

308917
63
24
UNIVERSIDAD PANAMERICANA

**ESCUELA DE INGENIERIA
CON ESTUDIOS INCORPORADOS A LA
UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO**



**"PROPUESTA DE INVERSION PARA UN DESARROLLO
TURISTICO EN SAN CARLOS, SONORA."**

T E S I S

**QUE PARA OBTENER EL TITULO DE
INGENIERO MECANICO ELECTRICISTA
AREA INGENIERIA INDUSTRIAL
P R E S E N T A
PABLO WIECHERS VELOZ**

DIRECTOR DE TESIS: ING. ANTONIO CASTRO D'FRANCHIS

MEXICO, D. F.

1996

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

"ESA CONFORMACIÓN GEOGRÁFICA DONDE PARECE REUNIRSE TODO EL PAISAJE SONORENSE EN UN SOLO LUGAR, HA ESTADO AHÍ POR MUCHOS SIGLOS :

Los Yaquis, los Seris y los Guaimas sobrevivieron en ese hábitat natural donde las aguas del Golfo de California proveen el rico alimento y el cerro Tetakawi con su mística silueta fortaleció el espíritu guerrero y el alma del indio nómada y sedentario que pisó estas tierras que en los linderos del desierto conjugan sol, mar, arena, montaña y panorama desde la clara y brillante aurora, hasta el fogoso y ardiente atardecer, allá en el horizonte del apacible Mar de Cortés.

San Carlos ya estaba ahí cuando el primer aventurero encontró su locación.² "

²Tomado de la Revista *Imágenes de Sonora*, del artículo " San Carlos, un lugar para quedarse ... ", página 44, año 4, número 9, primavera de 1995, Artes Gráficas y Editoriales Yescas.

DEDICATORIAS

A mi madre, por tu dedicación, cariño y tu incondicional actitud para ayudarme y aconsejarme, y más que nada por haberme enseñado la excelencia en el desempeño de tu vocación, ser madre.

A mi padre, porque me proporcionaste gran parte de mi educación, no sólo la académica, si no los valores de un hombre cristiano : la honradez, la integridad, la dedicación y la entrega al trabajo, y más que nada por haberme reprimido. Ahora entiendo.

A mi abuelita Inés, por todo tu cariño, y por ser para mí un ejemplo de superación y de integridad. El ejemplo de una gran persona que siempre supo dar todo por los demás. Descanse en paz.

A mi abuelita Beatriz y mi abuelito Alejandro, por ser un ejemplo de un matrimonio que siempre aceptó la voluntad de Dios.

A mis hermanos, Alejandro, Beatriz, Francisco y Javier, por todos los momentos de mi vida que he pasado con ellos.

A G R A D E C I M I E N T O S

A Alejandro Payró, Isaac Mayo y José Castro, por todos los momentos que durante la carrera vivimos juntos, y más que nada, por toda la paciencia y amistad que me brindaron en nuestras sesiones de estudio.
GRACIAS.

Al Ing. Antonio Castro, por tus clases de mercadotecnia, por tu orientación y consejos, y sobretodo por tu dirección en la elaboración de esta tesis.

Al Ing. Andrés Cantú, al Ing. Nelson Martínez, al Arq. Mauricio Arnal y Paul Rangel de G.M.D., al Lic. Romualdo Segovia y al Lic. Diego Martínez de Segovia y Martínez, por todo lo que aprendí con ustedes, y muy especialmente por la asesoría que desinteresadamente me brindaron para poder realizar esta tesis.

A la escuela de Ingeniería de la Universidad Panamericana y a todos los profesores de mi carrera, por toda su dedicación durante 10 semestres.

Í N D I C E

DEDICATORIAS.....	v
AGRADECIMIENTOS.....	vi
ÍNDICE.....	vii
INTRODUCCIÓN.....	1
1. ANTECEDENTES.....	6
1.1 TURISMO EN EL ESTADO DE SONORA.....	6
1.1.1 <i>El Plan Estatal de Desarrollo 1992 -1997.....</i>	<i>7</i>
1.1.2 <i>El Turismo en la Región Arizona - Sonora.....</i>	<i>7</i>
1.1.3 <i>El Programa Sólo Sonora.....</i>	<i>9</i>
1.2 EL SOLDADO DE CORTÉS.....	9
1.2.1 <i>San Carlos.....</i>	<i>9</i>
1.2.2 <i>El Estero de " El Soldado de Cortés ".....</i>	<i>11</i>
1.2.3 <i>Transformación del Estero en un Proyecto Turístico.....</i>	<i>11</i>
2. ANÁLISIS Y SITUACIÓN ACTUAL DE MERCADO.....	13
2.1 OBJETIVO Y MARCO DE REFERENCIA.....	13
2.1.1 <i>Objetivo.....</i>	<i>13</i>
2.1.2 <i>Marco de Referencia.....</i>	<i>13</i>
2.2 LO QUE OFRECE EL MAR DE CORTÉS.....	14
2.2.1 <i>Región de Influencia del Proyecto.....</i>	<i>14</i>
2.2.2 <i>La oferta primaria en San Carlos.....</i>	<i>15</i>
2.2.3 <i>Posicionamiento de San Carlos en la Región del Mar de Cortés.....</i>	<i>16</i>
2.3 DESCRIPCIÓN DEL FLUJO TURÍSTICO A SAN CARLOS.....	17
2.3.1 <i>Flujo y Origen de Turistas.....</i>	<i>17</i>
2.3.2 <i>Perfil de Turistas.....</i>	<i>17</i>
2.3.3 <i>Flujo hacia el Destino.....</i>	<i>20</i>
2.4 LA HOTELERÍA.....	24
2.4.1 <i>El Planteamiento Hotelero en San Carlos.....</i>	<i>24</i>
2.4.2 <i>Oferta.....</i>	<i>24</i>
2.4.3 <i>Demanda.....</i>	<i>25</i>
2.5 BIENES RAÍCES.....	26
2.5.1 <i>Planteamiento.....</i>	<i>26</i>
2.5.2 <i>La Oferta.....</i>	<i>26</i>
2.6 MARINA.....	32
2.6.1 <i>Las Marinas y el Desarrollo Inmobiliario.....</i>	<i>32</i>
2.6.2 <i>Las Actividades Náutico - Recreativas en el Mar de Cortés.....</i>	<i>32</i>
2.6.3 <i>Oferta.....</i>	<i>34</i>

El Soldado de Cortés

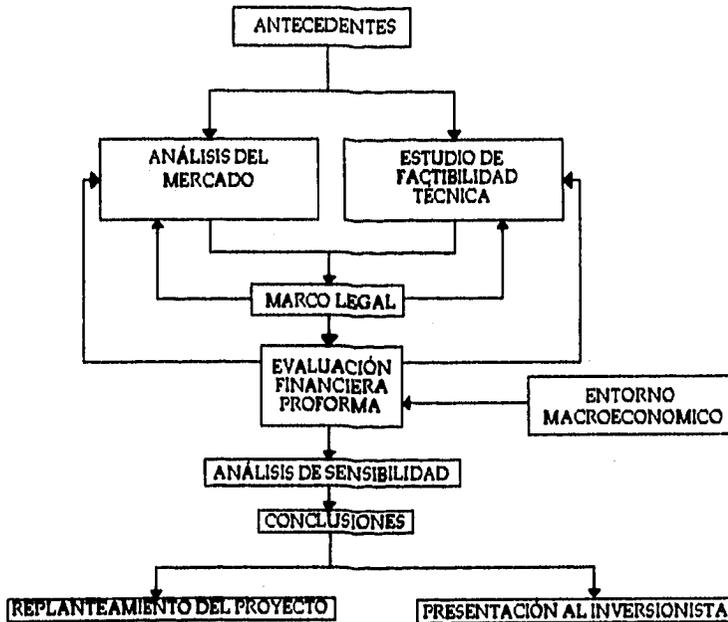
2.6.4 Demanda	35
2.7 GOLF	35
2.7.1 La Competencia en San Carlos y para San Carlos.....	35
2.7.2 Oferta y Demanda	36
2.8 ESTABLECIMIENTOS PARA CASAS RODANTES	37
2.8.1 Las Dos Variantes del Producto , Definición	37
2.8.2 Oferta	38
2.8.3 Demanda	39
2.9 COMERCIOS	39
2.9.1 Demanda	39
2.10 CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....	40
2.10.1 Definición de los Elementos del Proyecto	41
2.10.2 Comercialización	44
3. INTEGRACIÓN DEL PLAN MAESTRO E IMAGEN ARQUITECTÓNICA	46
3.1 FONATUR Y LOS MEGAPROYECTOS.....	46
3.2 EL CONCEPTO DEL PLAN MAESTRO	47
3.2.1 El concepto	47
3.2.2 La Imagen del Proyecto.....	47
3.2.3 Localización del Proyecto	48
3.2.4 Descripción del Predio	48
3.3 ELEMENTOS DEL PLAN MAESTRO.....	49
3.3.1 Convenciones Usadas	49
3.3.2 Campo de Golf.....	54
3.3.3 Marina de Cortés	55
3.3.4 Residencial de Playa.....	57
3.3.5 Puerto Deportivo El Soldado	57
3.3.6 Residencial Carretero.....	60
3.4 AREAS.....	60
3.4.1 Área No Vendible	62
3.4.2 Vendible/Comercial	62
3.4.3 Productos	63
4. MARCO LEGAL	65
4.1 REQUERIMIENTOS LEGALES.....	65
4.2 MANIFESTACIÓN DE IMPACTO AMBIENTAL.....	65
4.2.1 Definiciones	65
4.2.2 Disposiciones	66
4.3 CONCESIÓN DE LA MARINA	68
4.3.1 Concesión de la Zona de la Marina	68
4.3.2 Definiciones	68
4.3.3 Disposiciones	68
4.3.4 Requisitos para la Obtención de la Concesión	69
4.3.5 Concesión de los Servicios de la Marina.....	70
4.4 CONSTITUCIÓN DE LA EMPRESA.....	71
5. ESTADOS FINANCIEROS PROFORMA	72

El Soldado de Cortés

5.1 IMPORTANCIA.....	72
5.2 PREMISAS	72
5.2.1 PREMISAS MACROECONÓMICAS	73
5.2.2 PREMISAS FISCALES	73
5.2.3 COSTOS DE DESARROLLO.....	74
5.2.4 PREMISAS DE ADMINISTRACIÓN.....	74
5.2.5 PREMISAS DE FINANCIAMIENTO	75
5.2.6 PREMISAS DE VENTA	78
5.3 ESTADOS FINANCIEROS PROFORMA.....	84
6. INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS Y ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD	98
6.1 RENTABILIDAD DEL PROYECTO.....	98
6.1.1 WACC.....	98
6.1.2 <i>Valuación de los Flujos</i>	99
6.2 RAZONES FINANCIERAS.....	99
6.2.1 <i>De rentabilidad</i>	103
6.2.2 <i>De eficiencia</i>	103
6.2.3 <i>De Liquidez</i>	108
6.2.4 <i>De financiamiento</i>	109
6.3 ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD.....	110
6.4 FUENTES ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO	113
CONCLUSIONES FINALES.....	115
BIBLIOGRAFÍA.....	117
ANEXOS.....	119

INTRODUCCIÓN

Esta tesis pretende ilustrar un modelo para el análisis de factibilidad de proyectos de inversión a largo plazo. Esta metodología, así como orden cronológico se muestran en la siguiente figura.



El objetivo de este modelo, y por lo tanto de esta tesis, es el unificar los criterios de mercado, técnicos, legales y financieros que generen una propuesta para proyectos de inversión. Y si esta propuesta resulta ser viable, sintetizar estos criterios, de tal manera que se consiga obtener interés por parte de inversionistas en dicho proyecto.

El Soldado de Cortés

Este modelo, toma como punto de partida los Antecedentes del Proyecto, es decir, todas aquellas cuestiones que generan un interés preliminar en el proyecto, o bien, generan la idea de llevar a cabo el proyecto.

Con el fin de dar forma a esta idea, se llevan a cabo los siguientes pasos : el Análisis del Mercado, y el Estudio de Factibilidad Técnica. Estas dos etapas del análisis deben llevarse a cabo de manera paralela. El Análisis del Mercado, permite definir las principales características que deberá tener el proyecto, para poder ser competitivo respecto de la oferta que exista. El Estudio de Factibilidad Técnica nos dice cuáles de las características que se determinaron en el Análisis de Mercado son factibles, y cuáles no, y hasta qué grado, desde el punto de vista técnico.

Una vez que se han desarrollado los pasos anteriores, el proyecto se encuentra conceptualizado. El siguiente paso es revisar los lineamientos legales que deberá observar el proyecto. La observación de dichos lineamientos, pueden arrojar tres posibles resultados :

- Que se siga adelante con el proyecto tal y como se ha conceptualizado;
- Que se siga adelante con el proyecto, supeditado a algunas modificaciones del proyecto, con el fin de que estén de acuerdo con las normas correspondientes, o bien,
- Que se rechace totalmente.

Con todas las características definidas en los puntos anteriores, habrá que llevar a cabo una evaluación financiera, para poder determinar si el proyecto será rentable o no, tomando en cuenta, además de las características anteriores, las expectativas macroeconómicas del entorno del proyecto en el horizonte de planeación deseado. Además, se tiene que realizar una interpretación de los resultados y un análisis de sensibilidad, con el fin de determinar cuáles son aquellas variables que son críticas para el proyecto.

Cuando todas las etapas anteriores han sido completadas, viene el último paso, y quizá sea el más importante : la presentación al inversionista. En este punto, habrá

que persuadir a inversionistas potenciales, que el proyecto es viable tal y como se propone.

Esta metodología sigue un lógica similar a la de la Programación Lineal en la Investigación de Operaciones. El lograr el mejor resultado posible de un objetivo bajo unas restricciones conocidas, con dos diferencias fundamentales : no todas las restricciones llenen el mismo grado de cuantitividad (algunas son cualitativas), y no todas las restricciones no son de certidumbre, algunas se basan en supuestos.

Con el fin de ilustrar esta metodología, se presenta esta tesis.

La primera parte del título de esta tesis es : " *Propuesta de Inversión ...*", lo cual se deriva de varios motivos :

- Las distintos elementos que conformarían un estudio de factibilidad tradicional, debido a la naturaleza de este proyecto, son de carácter multidisciplinario. Es decir, las cuestiones de mercado, financieras y de análisis de sensibilidad, por ejemplo, son cuestiones de una competencia directa de la Ingeniería Industrial, mientras que el estudio técnico, por ser una construcción, son de competencia de la Ingeniería Civil o de la Arquitectura, más no de la Ingeniería Industrial.

- Se busca un grado de diferenciación notable. Se busca ofrecer elementos de juicio más profesionales, que se acerquen más a la experiencia, de cómo se hacen las propuestas de inversión en la realidad. En esta etapa del proyecto, un inversionista busca darse una idea general de la situación del mercado que le dé cierta certeza acerca de su éxito, conocer los elementos que podrían integrar al proyecto de una manera general tomando en cuenta las necesidades del mercado, la prefactibilidad técnica y las regulaciones legales, así como la prefactibilidad económica. Sería imposible dar a conocer a los posibles inversionistas todos los detalles del proyecto, ya que sería un proceso muy largo y tedioso.

En el capítulo 1 se presentan los antecedentes que se consideraron relevantes para el proyecto. Este capítulo persigue básicamente dos objetivos: primero, hacer reflexionar al lector sobre las opciones turísticas que ofrece el estado de Sonora, así como dar algunas acciones que ha tomado el Gobierno del Estado para fomentar el turismo; dar una visión general del lugar donde se piensa desarrollar el proyecto motivo de esta tesis. El segundo objetivo, es dar una idea de las acciones que se tomaron, que han llevado a distintos organismos, tanto públicos como privados, a tener un interés preliminar en el desarrollo de dicho proyecto.

En el capítulo 2 se describen las características de la oferta de atractivos naturales de San Carlos en comparación con otros centros turísticos, así como los perfiles de los consumidores tradicionales y potenciales de este destino turístico. También se hace un análisis de las características de los productos y/o actividades que actualmente se ofrecen en San Carlos, con el fin de tener una buena idea de qué expectativas han sido cubiertas, y cuáles no, para proporcionar elementos de juicio que sirvan de fundamento para decidir las características que debe tener el proyecto para presentar ventajas competitivas respecto de los servicios y productos actualmente ofertados, así como de aquellas oportunidades que permitan ofrecer elementos distintivos que darán un valor agregado al proyecto sobre la oferta existente.

En el capítulo 3 se hace mención de los distintos elementos, que como resultado del análisis de mercado y de la prefactibilidad técnica del proyecto podrían integrar al desarrollo. Es de especial relevancia dar a conocer el tema que distinguirá al proyecto, a través de una imagen arquitectónica, ya que es un elemento de persuasión muy relevante, motivo por el cuál se menciona en esta tesis. Por último, y quizá sea lo más importante, también se proporciona un antepresupuesto de las obras que requerirá este proyecto, por que a final de cuentas lo que más le importa a un inversionista es saber cuánto dinero le costará transformar las ideas del proyecto en realidad. Cabe mencionar que el plan maestro motivo de este capítulo fue desarrollado por Fonatur.

En el capítulo 4, se quiere hacer del conocimiento del inversionista los lineamientos legales que este proyecto deberá observar, partiendo de la naturaleza de los elementos que lo integrarán. No se mencionan lineamientos comunes como pueden ser licencias de construcción o permisos de uso del suelo, ya que este género de reglamentos son de competencia directa del constructor. Sin embargo, a partir de las actuales tendencias de la ecología y de la relativamente nueva disposición del Gobierno Federal para otorgar la participación de la iniciativa privada en la operación de Puertos, es necesario observar reglamentos que certifiquen que los proyectos no se convertirán en un problema sobre el ecosistema en el que se desarrollará o habrá una mala operación de una zona federal, según sea el caso. Estos trámites son de competencia tanto del constructor como de los inversionistas. También se propondrá la creación de una entidad jurídica que administre y opere el proyecto.

En el capítulo 5, y tomando como premisas los datos obtenidos en los anteriores capítulos, se desarrollan los estados financieros que se utilizarán en evaluación financiera proforma del proyecto, cuyo objetivo es hacer de conocimiento del inversionista la rentabilidad del proyecto bajo las condiciones ya establecidas, cuánto dinero necesitará aportar y cuándo. Y de la misma manera, cuánto y cuándo lo recuperará.

En el capítulo 6, se valúan dos escenarios macroeconómicos distintos al de el capítulo anterior, y se presentan cambios en algunas de las premisas para determinar cuál o cuáles de los factores que intervienen en el proyecto podrían afectar o favorecer la viabilidad del mismo. Es decir, cuáles son factores críticos en este proyecto.

Por último, en el anexo 1 se incluye una presentación al inversionista, la cuál quizá sea la característica que mejor defina la personalidad de esta tesis. Es el resumen de esta tesis y presenta varios recursos gráficos que ayudarán a llevar a cabo una buena presentación.

1. ANTECEDENTES

1.1 TURISMO EN EL ESTADO DE SONORA

En muchos lugares del país y del mundo se piensa que Sonora nada tiene que ofrecer al viajero. La imagen que se guarda del Estado no pasa de ser la de una entidad que está dos mil kilómetros del centro del país y donde las temperaturas de verano alcanzan cifras que son infernales.

Contrariamente a lo que se cree, Sonora ofrece un cúmulo de posibilidades para el turista nacional y extranjero.

Si el gusto es de hurgar en la historia que se guarda en los límites del Estado, esa posibilidad existe. Los museos y los archivos son un rico testimonio de la Sonora de la Colonia, de la Revolución de 1910 y de la Época Contemporánea.

Si por el contrario se prefieren las brisas del mar, el descanso a las orillas del agua o practicar algún deporte acuático, existen cientos de kilómetros con playas consideradas de las más bellas del mundo. Puerto Peñasco, Bahía Kino, Guaymás, San Carlos y Huatabampito son los lugares más conocidos, pero no son los únicos porque a lo largo del litoral se esconden bellos parajes aún muy poco disfrutados por los amantes del turismo.

Si la preferencia no es por ninguna de las dos opciones anteriores, y el visitante prefiere días de sol, al aire libre en la montaña, Sonora cuenta con una sierra multicolor donde se pueden realizar distintas actividades.

No obstante el enorme potencial que ofrece el turismo, había sido poco aprovechado, debido, entre otros factores, a la carencia de una infraestructura básica¹, la baja disponibilidad de servicios de apoyo y la relación desproporcionada entre los

¹ La infraestructura básica comprende electrificación, agua potable, drenaje, teléfono y caminos primarios.

El Soldado de Cortés

precios y servicios que ofrecen, así como la escasa promoción y fomento, especialmente la que debería hacerse en el extranjero.

De 1991 a la fecha, el turismo se ha pensado de manera creativa e innovadora.

1.1.1 El Plan Estatal de Desarrollo 1992 -1997

A partir de los lineamientos del Plan Estatal de Desarrollo 1992 - 1997 y su congruencia con el Programa Estatal de Mediano Plazo para el mismo periodo, se desprenden cuatro grandes vertientes para apoyar y estimular el desarrollo del sector: consolidación de la infraestructura turística, coordinación y concertación turística, promoción turística y turismo social.

De particular relevancia es el turismo social, que destruye la idea de que el turismo es una actividad de élites.

Con el propósito de atender al sector social y difundir la gran variedad de atractivos naturales, históricos y culturales que existen en la entidad, se ha diseñado un programa que abarca cuatro rutas : las misiones, el Río de Sonora, nuestras raíces, La Sonora Colonial, el ecoturismo y las presas. El programa está orientado a hacer de la actividad turística uno de los sectores más dinámicos a fin de que genere inversiones, divisas, empleos y sobre todo, esparcimiento a la sociedad.²

1.1.2 El Turismo en la Región Arizona - Sonora

La integración internacional que se da en el marco de la globalidad está llevando a que países vecinos redefinan sus modelos de convivencia para buscar complementos que favorezcan el desarrollo y el bienestar de la población. Una vecindad especial es la que se da entre Sonora y Arizona, que comparten historia, geografía y población.

Por esta razón a partir de las oportunidades que ofrece la apertura comercial, muy especialmente el Tratado de Libre Comercio, los gobiernos de ambas entidades

² Cfr. Gobierno del Estado de Sonora, " **SONORA PROGRESA**", México, Gobierno del Estado de Sonora, 1994, (1), pp. 166 y 167.

El Soldado de Cortés

empezaron a buscar la forma de integrar sus economías, es decir, espacios donde pudieran apoyarse, a través de la complementariedad.

Esa oportunidad se ofrece en el proyecto "Visión Estratégica de la Región Sonora - Arizona", que está ya en marcha actualmente.

Su objetivo general se centra en una estrategia regional para atraer más visitantes hacia Arizona y Sonora desde fuera de la región, y también más visitantes de un estado hacia el otro, aunque también trata de cumplir varios objetivos específicos, como es el estudiar la actividad turística de estos dos estados, a partir de una perspectiva regional.³

1.1.3 El Programa Sólo Sonora

Durante mucho tiempo, los vehículos norteamericanos, tanto automotores, como embarcaciones deportivas, motocicletas y algunos otros, podían ingresar a México, a través del Estado de Sonora sin ninguna restricción. Esta situación dio lugar a muchos abusos.

Hubo personas que compraron vehículos de diversas clases en los Estados Unidos de Norte América, a un precio mucho más barato del que se podía obtener en el mercado de mexicano. Se fabricaban documentos falsos del vehículo, de tal manera que pudieran venderse en México de una manera virtualmente legal, proporcionando ganancias millonarias para estos contrabandistas y provocando grandes pérdidas monetarias, tanto de recaudación fiscal como para los productores y comercializadores de dichos vehículos.

Por esta razón, el Gobierno del Estado de Sonora, se vio obligado a pedir un depósito en la frontera de tres veces el valor comercial demostrable con factura o

³ *Ibidem*, pp. 174 y 175.

El Soldado de Cortés

avalúo, por medio de una tarjeta de crédito, con el fin de garantizar que el vehículo regresaría a su lugar de origen. Esta alternativa dio solución al problema de la importación ilegal de vehículos, pero fue una lesión muy grave para el turismo por esta vía, que como se verá más adelante, en el análisis y situación actual del mercado, disminuyó drásticamente.

La Secretaría de Fomento al Turismo del Estado de Sonora, preocupada por el descenso en el flujo vehicular desde Estados Unidos, creó el programa "Sólo Sonora". Gracias a la implementación de este programa, y a su gran promoción en los estados fronterizos con Sonora, aumentó de nuevo el flujo vehicular en 1995. El programa permite importar temporalmente estos vehículos, siempre y cuándo el propietario de ellos pueda acreditar residencia permanente en los Estados Unidos⁴.

1.2 EL SOLDADO DE CORTÉS

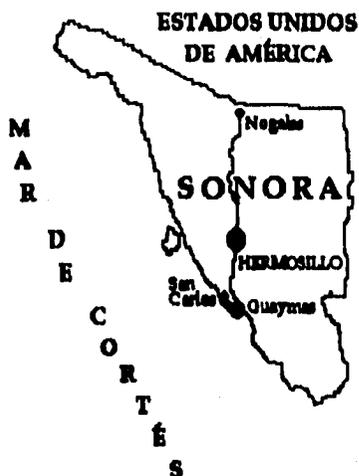
1.2.1 San Carlos

Situado en los 28°57' de latitud Norte y 111° de latitud Oeste, Bahía de San Carlos dista 20 kilómetros del Puerto y Ciudad de Guaymás, a donde se llega por carretera. Desde los Estados Unidos, después de cruzar la frontera por Nogales, o por rutas aéreas de líneas privadas al aeropuerto internacional de Guaymás, a sólo 15 kilómetros del centro turístico de San Carlos. Partiendo hacia el poniente de la carretera internacional, a 125 kilómetros al sur de la ciudad de Hermosillo inicia la carretera a San Carlos, hoy de 4 carriles, y que en su recorrido de 23 kilómetros, cruza por todos los puntos de interés de este destino turístico⁵.

⁴ Según información proporcionada por la Secretaría de Fomento al Turismo del Estado de Sonora, SEFOTUR.

⁵ Cfr. Sosa Ballesteros Julio, "San Carlos, un lugar para quedarse ...", Imágenes de Sonora, México, Artes Gráficas y Editoriales Yescas, Año 4, Número 9, Primavera 1995, pp. 44 a 46.

Figura 1 - Recorrido de la Carretera Nogales - San Carlos



Históricamente, el inicio del turismo en la zona de San Carlos se remonta al año de 1936, cuando se construyó el Hotel Playa de Cortés en la zona de Bacochitampo, al sureste del Estero del Soldado, por iniciativa del gremio de ferrocarrileros de los Estados Unidos. Fue hasta el año de 1960 cuando se edificó el primer hotel en los predios conocidos ahora como San Carlos.

La oferta turística de la zona es consecuencia de las condiciones del mercado de suelo: la mayor parte de los terrenos aptos para el desarrollo turístico fueron comprados por un único promotor que fraccionó paulatinamente las 7,000 hectáreas de su propiedad. La anterior se fomentó sin ninguna planeación ni programación, por lo que la oferta hasta 1988 era desorganizada, subequipada e incapaz de promoverse en su mercado potencial⁶.

⁶ Cfr. FONATUR, "Estudio de Mercado para el Megaproyecto El Soldado de Cortés", que es el anexo 3 de una propuesta de inversión de que hizo Fonatur a GMD realizado en 1969, página 11.

El Soldado de Cortés

1.2.2 El Estero de " El Soldado de Cortés ".

El Estero se encuentra localizado a 135 kilómetros de Hermosillo y a 435 kilómetros de la frontera con Estados Unidos. Se ubica frente a la Bahía de San Francisco, en la porción media del Golfo de California mejor conocido como Mar de Cortés. El terreno ocupa aproximadamente la mitad de la extensión de la Bahía, con una superficie de 800 hectáreas y 3.5 kilómetros de playa. Dista asimismo, a 520 y 700 kilómetros de la ciudades de Tucson y Phoenix, respectivamente.

1.2.3 Transformación del Estero en un Proyecto Turístico.

Mediante decreto publicado en el Diario Oficial de la Federación, el 15 de abril de 1988, se expropiaron 800 hectáreas, en favor del Gobierno del Estado de Sonora, el que las destinará a la creación de un Desarrollo Turístico Integral que incluirá Zona Hotelera, Condominal, Villas Turísticas, Marina y sus servicios integrados, Campo de Golf, así como Área de Servicios Regionales Turísticos.

Con fecha 1 de febrero de 1990, el Gobierno Federal, por conducto del Secretario de Turismo; el Gobierno del Estado de Sonora, por conducto de su C. Gobernador Constitucional; y Nacional Financiera, S.N.C., como fiduciario en el Fondo Nacional de Fomento al Turismo, FONATUR, representada por su director general, celebraron un convenio para el Desarrollo Turístico del proyecto denominado " **El Soldado de Cortés** ".

De conformidad con el convenio firmado el primero de febrero anterior, el 18 de abril de 1990, el Gobierno del Estado de Sonora celebró contrato de donación pura y simple, de 451 hectáreas, a favor de Nacional Financiera, S.N.C., en su carácter de fiduciario del Fideicomiso Fondo Nacional de Fomento al turismo, FONATUR, para el desarrollo integral " **El Soldado de Cortés** ".

Después de haberse llevado el concurso respectivo de acuerdo a las bases de coinversión para concesión de la realización de las obras de infraestructura, marítimas, campo de golf y puentes del proyecto, el 18 de octubre de 1993, se asignó el

El Soldado de Cortés

mismo a Grupo Mexicano de Desarrollo por ser la mejor propuesta. DEUR, o Desarrollo Urbano Integral, será la compañía filial de GMD, que llevará a cabo la construcción de las obras. DEUR elaboró un antepresupuesto de desarrollo y un programa preliminar de obra del plan maestro elaborado por FONATUR.

2. ANÁLISIS Y SITUACIÓN ACTUAL DE MERCADO.

2.1 OBJETIVO Y MARCO DE REFERENCIA.

2.1.1 Objetivo.

El objetivo de este análisis de mercado es proporcionar los elementos de juicio cuantitativos y cualitativos que permitan apoyar las decisiones estratégicas para el desarrollo turístico del sitio conocido como el Estero del **Soldado de Cortés**, así como una idea al inversionista del riesgo que puede correr al invertir en este proyecto, partiendo de la premisa de que este producto sea o no aceptado en el mercado⁷.

2.1.2 Marco de Referencia.

El análisis se realizó mediante la consulta de dos fuentes principales :

- *Entrevistas* : Ejecutivos de FONATUR, ejecutivos de la dirección de estadística de la Secretaría de Fomento al Turismo del Estado de Sonora (SEFOTUR), ejecutivos de desarrollo inmobiliario de Grupo Mexicano de Desarrollo, y ejecutivos de venta de Marina San Carlos. Estos informantes fueron seleccionados debido a que son los que tiene un mejor conocimiento el proyecto, así como del mercado de San Carlos.

- *Consulta de fuentes documentales* : principalmente las Estadísticas Básicas de la Actividad Turística, que se obtuvieron en la Secretaría de Turismo. Hasta 1991 se encontraban disponibles en una compilación bibliográfica, y para el periodo de 1992 a 1994, se encuentran en hojas de cálculo. Se tomaron dos puntos de partida :

⁷ Cfr. Baca Urbina Gabriel, Evaluación de Proyectos, Editorial Mc Graw Hill, segunda edición, México, 1990, página 14.

El Soldado de Cortés

- Estudio de Mercado para el Megaproyecto **El Soldado de Cortés**, que es el anexo 3 de una propuesta de inversión hecha por FONATUR a GMD en 1989, y para efectos de notas de cita en los sucesivos se le llamará *Estudio Fonatur*.

- Estudio de Mercado para **El Soldado de Cortés**, que forma parte de una propuesta de inversión hecha por la Subgerencia de Análisis y Evaluación de Proyectos de FONATUR a GMD en diciembre de 1995, y para efectos de nota de cita en los sucesivos se le llamará *Propuesta Fonatur*.

2.2 LO QUE OFRECE EL MAR DE CORTÉS.

2.2.1 Región de Influencia del Proyecto.

Se considera como región de influencia del proyecto a la región del Mar de Cortés, tanto por sus características homogéneas desde el punto de vista de la oferta primaria⁸, como por compartir el mismo mercado desde el punto de vista de su origen (norteamericanos en el caso del turismo receptivo y residentes de la zona noroeste del país en el caso del turismo nacional).

La oferta primaria ofrece características similares en casi todos los centros turísticos de la región, por lo que podrían considerarse como centros que compiten entre sí por los segmentos turísticos interesados en la compra de bienes inmuebles y la práctica de actividades náuticas y recreativas, como la pesca deportiva, el veleo y el yatismo⁹.

⁸ Atractivos turísticos relacionados con el paisaje marino, la pesca deportiva y el yatismo.

⁹ Cfr. Estudio Fonatur, pp. 3 y 4.

Figura 2 - Principales destinos turísticos en la región del mar de Cortés.



2.2.2 La oferta primaria en San Carlos.

Las características de la oferta primaria de la zona de San Carlos se describen a continuación.

El paisaje marino es de clima muy seco y cálido, con temperaturas extremas que varían de los -2 a los 47°C, con una temperatura media anual de 22 a 24°C y una precipitación media de 295.5 milímetros anuales. En comparación con otros centros turísticos la temperatura media anual resulta más baja, como podemos ver:

Cuadro 1 Temperaturas Medias en Centros Turísticos Seleccionados (°C)

	ALTA	BAJA
San Carlos	24	22
Los Cabos	24	22
Acapulco	30	28
Puerto Vallarta	28	26

El Beldado de Cortés

El Mar de Cortés permite la práctica de la pesca deportiva y la navegación recreativa, en condiciones adecuadas de oleaje, vientos y variedad de especies marinas.

La dinámica de crecimiento del turismo en la zona es representativa de los centros turísticos de playa cercanos a la frontera norte¹⁰, cuyo funcionamiento se basa en una componente importante de turismo de ingresos medios y bajos (parejas de jubilados y retirados), con un incipiente desarrollo de la hotelería y una importante influencia de turismo residencial y de casas rodantes.

2.2.3 Posicionamiento de San Carlos en la Región del Mar de Cortés.

No obstante lo anterior, la zona de San Carlos cuenta con mejores atractivos naturales y condiciones de infraestructura, que otros centros cercanos a la frontera norte como Puerto Peñasco en Sonora y San Felipe en Baja California. En contraste con el desarrollo de San Carlos, los centros turísticos de la parte sur de la misma región (Los Cabos, Mazatlán y La Paz), han evolucionado de manera distinta, a partir de una afluencia de turismo por vía aérea y sustentada por alojamiento hotelero de mejor categoría.

De lo anterior es posible deducir que la competencia por el turismo receptivo entre los centros turísticos de la región del Mar de Cortés, se da en dos niveles :

- Entre los centros y proyectos orientados a los segmentos de altos ingresos en una expectativa de servicios de mayor calidad.
- Entre los centros orientados a los segmentos de medios y bajos ingresos, cuya expectativa se limita a la existencia de una infraestructura y de un equipamiento urbano mínimo¹¹.

¹⁰ Rosarito, Ensenada o San Felipe, por ejemplo.

¹¹ Cfr. Estudio Fonatur, pp. 9 a 11.

2.3 DESCRIPCIÓN DEL FLUJO TURÍSTICO A SAN CARLOS

2.3.1 Flujo y Origen de Turistas

A partir de 1990 se observa un dramático decremento en la afluencia de visitantes y en el porcentaje de ocupación debido a los problemas en la frontera y a la situación política y económica del país.

Cuadro 2 Origen de Visitantes a Guaymás- San Carlos¹²

Año	Nacionales	%	Extranjeros	%	Total
1989	461,218	63	271,185	37	732,403
1990	243,722	43	321,285	57	565,007
1991	212,488	43	284,285	57	496,733
1992	281,018	49	295,240	51	576,258
1993	314,756	56	246,956	44	561,712
1994	244,456	75	81,485	25	325,941
TMAC ¹³	-7.6 %		-14.5 %		-12.7 %

No obstante que hasta 1988 San Carlos era una plaza visitada primordialmente por turistas extranjeros, a partir de 1989 los nacionales han ido incrementando poco a poco su participación, hasta alcanzar un 75 % en 1994, como podemos observar en el cuadro 2 y gráfica 1.

2.3.2 Perfil de Turistas

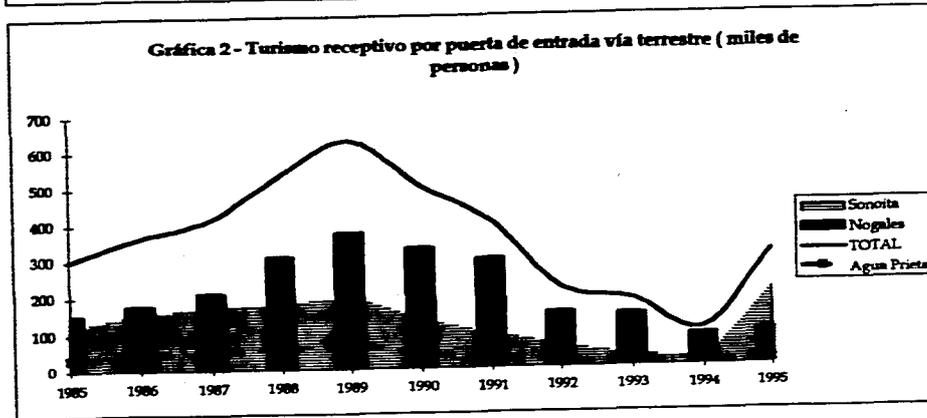
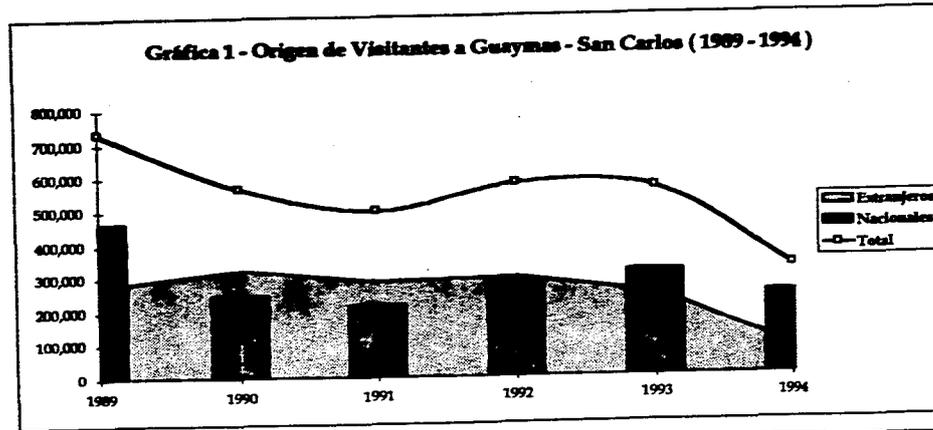
2.3.2.1 Visitantes Nacionales

En general, provienen de los Estados de Sonora, Sinaloa, Chihuahua y de algunas ciudades importantes; la mayor afluencia se registra en los meses de verano (julio y agosto) y en los meses de invierno (diciembre y enero); así como en la Semana Santa, puentes y los fines de semana.¹⁴

¹² Cfr. "Estadísticas Básicas de Actividad Turística". Véase objetivo y marco de referencia del Estudio de Mercado. No incluye datos anteriores a 1989, pero se puede ver en la página 194 de "Estadísticas Básicas de la Actividad Turística", edición 1991, un crecimiento continuo desde 1979 a 1988.

¹³ Es el promedio de la Tasa Media Anual de Crecimiento. Es negativa debido a que hay mayores decrementos que incrementos.

¹⁴ La mayor ocupación se da en la Semana Santa, las dos últimas semanas de diciembre y en los puentes. Este es un comportamiento observado en la mayoría de los destinos turísticos del país en los que predomina la afluencia de turistas de origen nacional.



El Soldado de Cortés

2.3.2.2 Visitantes Extranjeros

Proviene de los estados de Arizona (68.3 %) y California (16.7 %). La temporada alta para los visitantes extranjeros es en septiembre, incrementándose principalmente en los meses de noviembre a febrero cuando los llamados *snowbirds*¹⁵ bajan de sus lugares de origen ahuyentados por el frío, en busca del clima agradable de la plaza. A partir de marzo o abril comienzan a regresar, presentándose su temporada baja, con excepción de la temporada de *Spring Break*¹⁶.

2.3.2.3 Mercado Residencial en San Carlos

El mercado nacional, está formado por familias con ingresos mayores a \$10,000 pesos mensuales procedentes de: Hermosillo, Ciudad Obregón, Nogales, Navojoa, Caborca, Cananea y Magdalena, en el estado de Sonora; de las entidades de Chihuahua y Ciudad Juárez, en el estado de Chihuahua. En contraparte, el mercado extranjero está formado en su mayoría por personas casadas, con una edad promedio de 65 años, en su mayoría jubilados (74 %), con un ingreso anual entre \$ 78,000 y \$186,000 dólares americanos, también llamados *snowbirds*, quienes llegan a vacacionar en temporada invernal, aprovechando el clima más agradable del destino.

2.3.2.4 Yatistas en San Carlos

El origen de los propietarios de embarcaciones recreativas es especialmente extranjero, proveniente de Estados Unidos, fundamentalmente de los estados de Arizona y California. Este deporte es una actividad practicada en mayor grado por hombres casados de entre 40 y 60 años de edad, jubilados sin dependientes económicos. También los profesionistas participan con un porcentaje importante y tienen un ingreso promedio anual de \$ 45,000 dólares americanos.

¹⁵ Se conocen como *snowbirds* a los grupos de jubilados y pensionados que buscan climas benignos para pasar el invierno, con residencia en los estados del norte de los Estados Unidos.

¹⁶ El *Spring Break*, es una temporada de vacaciones (una o dos semanas), similar a la Semana Santa mexicana, con la diferencia de que casi en su totalidad son estudiantes de preparatoria y de universidad, que van a " festejar " la llegada de la primavera.

El Soldado de Cortés

2.3.2.5 Jugadores de Golf en San Carlos

En su mayoría son extranjeros de sexo masculino, con una edad promedio de 40 años. Originarios principalmente de Colorado, Oregon, Phoenix, Tucson y el Paso; juegan una vez por semana; en cambio quienes son jubilados juegan todos los días. Se hospedan en hotel, viajan en pareja y tienen un ingreso promedio anual de \$60,000 dólares americanos. Los jugadores de origen nacional viajan en compañía de su familia y tienen un ingreso promedio anual de \$24,000 dólares americanos.

2.3.2.6 Usuarios de RV RESORTS¹⁷ en San Carlos

Son personas casadas de 60 a 64 años, jubilados, y tienen de 2 a 3 hijos. Tienen ingresos superiores a \$10,000 dólares americanos anuales y provienen principalmente de los estados de Arizona y California.¹⁸

2.3.3 Flujo hacia el Destino.

2.3.3.1 Carretero

Dada la cercanía a la frontera y la poca disponibilidad de líneas aéreas a este sitio, el turismo vía aérea en San Carlos ocupa sólo el 2 % y aproximadamente un 90% por carretera.

Cuadro 3 - Tabla de distancias al Destino

Origen	Distancia (km)
Hermosillo	137
Ciudad Obregón	127
Nogales	402
Agua Prieta	658
Navojoa	194
Los Mochis	349
Tucson	520
Phoenix	700
Los Angeles	1,020

¹⁷ RV RESORTS son comunidades para retirados con una amplia gama de instalaciones, servicios y actividades.

¹⁸ Cfr. Propuesta Fonatur, pp. 3 y 4.

El Soldado de Cortés

La carretera internacional número 15 y la carretera número 17, permiten la llegada de turistas nacionales y extranjeros de forma accesible¹⁹.

Como se muestra en el cuadro 4 y en la gráfica 2, los 3 principales cruces fronterizos del Estado de Sonora han presentado tasas de crecimiento negativas a partir de 1989, debido básicamente al problema de restricciones en la frontera²⁰ que han perjudicado gravemente al turismo carretero e indirectamente a los destinos turísticos de playa del estado. Por el contrario, el periodo 80-89, todas las tasas resultan positivas. Cabe mencionar que estas tres puertas de entrada tienen comportamientos de flujo turístico vehicular muy similares.

Cuadro 4 - Turismo Receptivo por Puerta de Entrada vía Terrestre
(miles de personas)

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Nogales	152	174	208	305	373	327	296	147	142	85	96
Sonoita	119	154	169	177	195	134	93	59	31	11	206
Agua Prieta	29	35	38	52	60	41	13	12	10	8	10
TOTAL	300	363	415	534	628	502	402	218	183	104	312
TMAC	0.0	21.5	12.6	29.4	15.9	-25.1	-36.1	-31.5	-22.5	-34.9	59.2

A partir de agosto de 1995, se implantó el programa *Sólo Sonora*, el cual contribuye al eliminar los trámites carreteros para ingresar al Estado, con la intención de mejorar la afluencia del turismo extranjero. Como se puede observar en la gráfica 3, el programa ha ayudado a incrementar en flujo vehicular hacia Sonora notablemente a partir de su puesta en marcha²¹.

2.3.3.2 Aéreo

La afluencia de pasajeros vía aérea no es muy alentadora. Esto se debe primordialmente a la falta de promoción del destino, lo que produce que no haya líneas

¹⁹ Cfr. *San Carlos, un lugar para quedarse*, Revista "Imágenes de Sonora", Publicación trimestral, primavera 1995, Artes Gráficas y Editoriales Yescas, Año 4, número 9.

²⁰ Ver apartado 1.1.3., El Programa "Sólo Sonora".

²¹ Fuente: dirección de estadística e informática, "PROGRAMA SÓLO SONORA", SEFOTUR, SHCP. Información proporcionada por el Lic. Jorge Rojas Estavillo de SEFOTUR, teléfono 17-00-60 extensión 177, en la ciudad de Hermosillo, Sonora.

El Soldado de Cortés

aéreas interesadas en llegar al mismo. En la actualidad sólo existe una línea con vuelos regulares a Guaymás desde la Ciudad de México.

Como podemos ver en el cuadro 5, el comportamiento de los pasajeros vía aérea ha sido cambiante : de 1989 a 1990 el porcentaje más alto correspondió a los visitantes extranjeros; los 3 años siguientes la mayoría correspondió a los visitantes nacionales, llegando a participar con el 52 % en el año de 1992; finalmente, en el año de 1994, los visitantes extranjeros participaron con el 42 % del total. Es posible que este comportamiento haya podido ser afectado por los problemas de acceso por carretera²².

*Cuadro 5 - Llegada de Pasajeros al Aeropuerto Internacional de Guaymás
(miles de personas)*

Año	Nacional	%	Extranjero	%	Charter	%	Total
89	14.8	38.4	18.9	49.1	4.8	12.5	38.5
90	14.8	37.9	16	41.0	8.2	21.0	39
91	17.5	48.9	12.6	35.2	5.7	15.9	35.8
92	20	51.9	11.5	29.9	7	18.2	38.5
93	17	45.7	12	32.3	8.2	22.0	37.2
94	11	37.3	12.5	42.4	6	20.3	29.5
TMAC	-8.9		-9.3		-1.2		-6.0

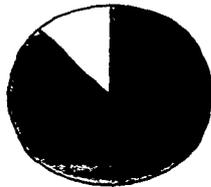
En 1994 arribaron un total de 29,500 pasajeros por vía aérea al aeropuerto de Guaymás, de los cuáles 37 % usó vuelos nacionales, el 42 % vuelos internacionales y 20 % vuelos *charter*. Los pasajeros que viajan en vuelos que no son *charter* son los que mayor dinamismo han mostrado en el periodo 1983-1993, con una tasa de crecimiento promedio del 5 %²³.

²² Ver gráficas 3a a 3f.

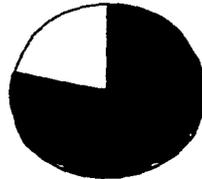
²³ Cfr. Propuesta Fonatur, pp. 5.

Gráfica 3 - Llegada de Pasajeros al Aeropuerto Internacional de Guaymas

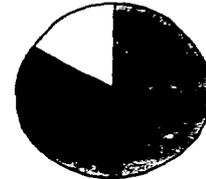
El Soldado de Cortés



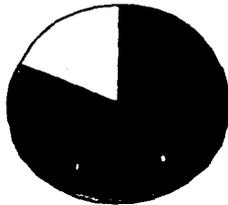
3a - 1989



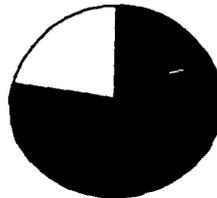
3b - 1990



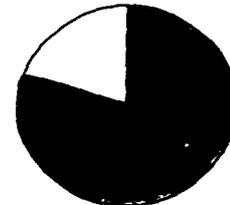
3c - 1991



3d - 1992



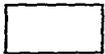
3e - 1993



3f - 1994

 *Extranjero*

 *Nacional*

 *Charter*

2.4 LA HOTELERÍA.

2.4.1 El Planteamiento Hotelero en San Carlos.

El planteamiento convencional del hotel de playa entendido como el confinamiento del huésped a las instalaciones de hotel en la playa para el asoleamiento, ha resultado poco compatible con las características climáticas de la zona, por lo que se presentan problemás para el desarrollo de este tipo de hotelería. Como ejemplo de lo anterior, se tiene el caso del Club Med, el cuál tuvo severos problemás de ocupación y tuvo que replantear sus estrategias de comercialización y operación, habiendo cerrado sus instalaciones temporalmente, en el periodo de invierno 1989 - 90²⁴.

2.4.2 Oferta

La oferta total de cuartos hoteleros en Guaymás - San Carlos, suma un total de 1,888 habitaciones en 23 hoteles en el año de 1994. El periodo de mayor incremento en la oferta fue 1990-1993, al ser éste en el que se inauguró el primer hotel clasificado como Gran Turismo en la zona²⁵ y Plaza Las Glorias de 4 estrellas, hoteles que agregaron un total de 281 cuartos a la oferta de San Carlos.

*Cuadro 6A Oferta a
Diciembre de 1994*

Categoría	Hoteles	%	Cuartos	%
G.T.	1	4	176	9
5★	-	-	-	-
4★	6	26	899	48
3★	9	39	472	25
2★	4	17	166	9
1★	-	-	-	-
Otros ²⁶	3	12	175	9
TOTAL	23	100	1888	100

*Cuadro 6B Ocupación y
Oferta Hotelera*

Año	Hoteles	Cuartos	Ocupación %
1990	23	1,616	44
1991	23	1,616	36
1992	22	1,791	39
1993	25	1,977	36
1994	23	1,888	49
TMAC			49

²⁴ Cfr. Estudio Fonatur, 16.

²⁵ Este hotel es el Howard Johnson.

²⁶ Comprende clase económica, sin categoría y amparados.

El Soldado de Cortés

El que la oferta en 1994 sea menor que en 1993, se debe a que Solimar ya no opera como hotel, sino como condominios que se están comercializando entre particulares.

2.4.3 Demanda.

A pesar de que solamente existe un hotel clasificado como Gran Turismo éste tiene una participación del 9% del total. En tanto que la categoría con mayor participación en establecimientos es tres estrellas, la de mayor participación en cuartos es cuatro estrellas.

Cuadro 7 - Ocupación y Tarifa de los hoteles G.T. y cuatro estrellas²⁷

CONCEPTO	1993		1994		1995		TMAC	
	G.T.	4★	G.T.	4★	G.T.	4★	G.T.	4★
Ocupación Promedio	37 %	50 %	46 %	42 %	39 %	48 %		
Ocupación Temporada Alta	47 %	46 %	46 %	38 %	35 %	51 %		
Ocupación Temporada Baja	22 %	34 %	22 %	32 %	22 %	46 %		
Tarifa Promedio ²⁸	\$ 49	\$ 26	\$ 50	\$ 27	\$ 75	\$ 36		
Tarifa Temporada Alta	\$ 47		\$ 49		\$ 88			
Tarifa Temporada Baja	\$ 50		\$ 48		\$ 56			

Tanto en 1993 como en 1994, en temporada alta, la ocupación del hotel de Gran Turismo fue superior a la de los hoteles de 4 estrellas, en tanto que durante la temporada baja, época en que los visitantes son primordialmente de origen nacional, los hoteles de cuatro estrellas tuvieron una ocupación mayor. Durante 1995 la ocupación del hotel de Gran Turismo disminuyó mientras que su tarifa promedio aumento 23 % respecto a la de 1993²⁹.

²⁷ Esta información fue proporcionada por FONATUR, en base a un investigación directa realizada por el mismo organismo en octubre de 1995.

²⁸ Dólares americanos por noche en base ocupación doble más impuestos. Las tres tarifas que se presentan tienen la misma naturaleza.

²⁹ Cfr. Propuesta Fonatur, pp. 6.

El Soldado de Cortés

2.5 BIENES RAÍCES.

2.5.1 Planteamiento.

El planteamiento original del desarrollo de San Carlos, vigente a la fecha, es la venta de terrenos para el desarrollo inmobiliario y de instalaciones³⁰. Esta premisa también será usada en el desarrollo de **El Soldado de Cortés**.

En San Carlos existen cuatro desarrolladores principales, además de otros pequeños que en conjunto comercializan lotes a últimos consumidores y segundos desarrolladores.

Las características de los principales desarrollos en San Carlos se pueden sintetizar en el cuadro 8.

Actualmente los desarrollos Marina Real y Marina San Carlos son los únicos que reúnen las características para ser considerados competencia directa para el Proyecto **El Soldado de Cortés**.

2.5.2 La Oferta.

2.5.2.1 Condominial

La oferta condominial de San Carlos asciende a 5 condominios que suman un total de 248 unidades; tienen de 1 a 3 recámaras, estudio o *Pent House*; los precios fluctúan entre los \$ 60,000 y \$ 315,000 dólares americanos. En relación a la superficie, Marina Real tiene los condominios más pequeños (60 m²) y económicos, mientras que en Plaza Los Glorias se encuentran unidades más amplias (242 m²).

Los condominios de Solimar son los que tienen una mejor aceptación en el mercado, sin embargo cabe aclarar que son productos cuya venta comenzó y terminó en la década pasada. De aquellos productos que se han empezado a vender en la década de los noventas, el que tiene la mejor aceptación en el mercado es Loma Bonita.

³⁰ Cfr. Estudio Fonatur, pp. 13.

Cuadro 8 - Características de los principales desarrollos en San Carlos *

	OFERTA ACTUAL						OFERTA FUTURA	
	Marina San Carlos	Marina Real	Costa del Mar	Villas Marfil	Loma Bonita	Solimar	Bahia Bacochibampo	Villas California
Marina	340 slips	356 slips	-	-	-	-	2.033 slips 800 slips en marina seca	Escollera para Yates
Campo de Golf	18 hoyos	-	-	-	-	18 hoyos	-	-
Canchas de Tenis	SI	4	2	SI	2	8	-	-
Lotes Unifamiliares	SI	SI	SI	-	-	-	SI	-
Lotes Condominiales	SI	SI	-	-	-	-	-	-
Condominios	44	138	-	40	99	83	SI	SI
Villas	23	-	-	40	-	-	SI	SI
Club de Playa	SI	SI	-	-	-	-	-	-
Club de Yates	SI	-	-	SI	-	-	-	-
Casa Club	-	-	SI	-	SI	-	-	SI
Lotes Comerciales	-	-	-	-	-	-	SI	-

* Fuente : Investigación Directa FONATUR, Octubre de 1995.

El Soldado de Cortés

2.5.2.2 Villas

La oferta de villas en el destino ha sido preferida ante la oferta condominal; el desarrollo que presenta la mejor la velocidad de ventas es Villas Marfil³¹; esto se debe a que las unidades son más económicas, se ofrecen mejores condiciones de pago y tienen una mejor ubicación en comparación con Villas Plaza Las Glorias.

La oferta condominal y de villas se resume en el cuadro 9.

Existen otros pequeños desarrollos, fraccionamientos o villas, condominios y casas independientes que se encuentran ya sea en su etapa inicial o están detenidos, sin embargo, no se consideran en este análisis, al no tener un respaldo de una comercializadora o constructora, y porque no ofrecen servicios y facilidades como algunos de los proyectos que aquí se mencionan.

2.5.2.3 Lotes

La oferta de lotes existente, que incluye lotes para el último consumidor³² y para segundo desarrollador³³, así como su velocidad de ventas, se muestran en el cuadro 10.

**Figura 3 - Imagen Comercial de
Marina San Carlos**



Marina San Carlos, desarrollada por Grupo Situr, es el que he tenido mejor velocidad de ventas diaria (169 m²) vendiendo el mayor número de metros cuadrados en menos tiempo. Esto es posible que se deba a que sea el proyecto que ofrece el mayor plazo para el pago de saldos (12 años) y la menor tasa de interés (11 %).

³¹ Es el único desarrollo que se encuentra construido actualmente en El Soldado de Cortés.

³² Haciendo una analogía con empresas manufactureras le llamaré " Producto Terminado ".

³³ Haciendo una analogía con empresas manufactureras le llamaré " Producción en Proceso ".

Cuadro 9° - Oferta de Villas y Condominios en San Carlos

PRODUCTO	CONDOMINIOS					VILLAS	
	Loma Bonita	Solimar	Plaza Las Glorias	Marina Real	Marfil Mirador	Villas Marfil	Villas Plaza Las Glorias
Desarrollo	Interior Club de Golf Marina San Carlos	Junto Campo de Golf Marina San Carlos	Interior del Resort Plaza Las Glorias	Frente marino y montaña		Sobre el bulevar esmeralda	Interior del Resort Plaza Las Glorias
Número de Unidades	99	83	44	138	40	40	23
Superficie** de ocupación promedio	180	140	159	100	124	120	190
Dólares/m ²	473	160	1,191	1,000	968	1,200	1,254
Enganche	20%	35%	20%	35%	20%	20%	20%
Plazo en Años	7	5 a 7 años	hasta 12	7	hasta 20	hasta 20	hasta 12
Tasa de Interés	12% en dólares sobre saldos insolutos	13 % en dólares	11%	14 % en dólares	Libor + 10 puntos en dólares	Libor + 10 puntos en dólares	11%
Unidades Vendidas	35	83	25	10	1	33	22
Unidades Disponibles	64	0	19	128	39	7	1
Inicio de Ventas	Enero de 1991	1987, término: 1994	Octubre de 1992	1990	Enero de 1995	1994	Diciembre del 93
Meses de Venta	45	36	36	60	10	21	22
Velocidad de Ventas***	0.75	2.31	0.69	0.17	0.1	1.57	1

*Fuente: Investigación directa hecha por FONATUR en octubre de 1995.

**A:

*** Número de unidades vendidas en promedio por mes.

**Cuadro 10* - Oferta de Lotes
en San Carlos.**

PROYECTO	TOTAL		VENDIDO		DISPONIBLE		INICIO DE
	Unidades	Superficie **	Unidades	Superficie **	Unidades	Superficie **	VENTAS
Fraccionamiento Cosmos	42	14,112	6	2,016	36	12,096	1994
Fraccionamiento Country Club I	662	297,900	659	296,550	3	1,350	1979
Fraccionamiento Country Club II	220	99,000	120	54,000	100	45,000	1985
Costa del Mar	135	54,000	48	19,200	87	34,800	1985
Marina Real	152	60,800	62	24,800	90	36,000	1990
Marina San Carlos	229	435,431	81	116,536	148	318,895	Mayo del 93
TOTAL	1,440	961,243	976	513,102	464	448,141	

*Fuente : Investigación directa hecha
por FONATUR en octubre de 1995.

**M²

**Cuadro 10* - Oferta de Lotes
en San Carlos.**

PROYECTO	MESES DE		DIARIA		MENSUAL		ANUAL	
	VENTA	unidades	superficie	unidades	superficie	unidades	superficie	
Fraccionamiento Cosmos	12	0.02	6	0.50	168	6.00	2,016	
Fraccionamiento Country Club I	189	0.12	52	3.50	1,569	42.00	18,829	
Fraccionamiento Country Club II	117	0.03	15	1.02	462	12.24	5,538	
Costa del Mar	114	0.01	6	0.42	168	5.04	2,021	
Marina Real	54	0.04	15	1.14	4,559	13.68	5,511	
Marina San Carlos	23	0.12	169	3.51	5,067	42.12	60,801	
TOTAL		0.34	263	10.09	11,993	121.08	94,716	

*Fuente : Investigación directa hecha
por FONATUR en octubre de 1995.

**M²

En el cuadro 11 se muestran los precios de venta, así como las condiciones de venta de los desarrollos existentes.

Cabe destacar que tanto Marina Real como Marina San Carlos han logrado colocar sus productos en el mercado a un precio superior a \$ 100 dólares americanos³⁴.

2.6 MARINA

2.6.1 Las Marinas y el Desarrollo Inmobiliario.

Actualmente, las marinas se conciben como una forma de ambientar y apoyar la venta de bienes raíces, manteniendo el enfoque hacia compradores extranjeros, ya que la población nacional y local con intereses náuticos e ingresos suficientes para esta actividad, todavía es muy reducida. Como ejemplo, ya anteriormente citado, se encuentra Marina San Carlos, que es el desarrollo inmobiliario con mayor velocidad de venta mensual.

2.6.2 Las Actividades Náutico - Recreativas en el Mar de Cortés.

La región del **Mar de Cortés** es considerada dentro del país como la zona con mayor vocación náutica, ya que al encontrarse ubicada en la cercanía de una de las áreas de los Estados Unidos más orientadas hacia las actividades náutico - recreativas y poseer condiciones únicas para la navegación, es una zona óptima para captar el amplio mercado potencial norteamericano.

Las marinas que reportan el mayor porcentaje de ocupación están ubicadas en la región norte del Pacífico (Bacochibampo, Real y San Carlos), lo cual puede explicarse por su cercanía con el mercado norteamericano ya que alrededor del 80 % de la demanda corresponde a embarcaciones extranjeras.

³⁴ Cfr. Propuesta Fonatur, pp. 7 a 9.

Cuadro 11 - Precios de Venta por M² y Condiciones de Venta *

	VENDIDOS		PORCENTAJE		Dólares por M ²	Dólares pond. por M ²	Enganche	Plazo Años	Tasa de Interés
	unid.	M ²	unid.	M ²					
Fraccionamiento Cosmos	6	2,016	0.6%	0.4%	\$40	\$0.2	20%	3	12%
Fraccionamiento Country Club I	659	296,550	67.5%	57.8%	\$50	\$29	20%	3	12%
Fraccionamiento Country Club II	120	54,000	12.3%	10.5%	\$50	\$5	20%	3	12%
Costa del Mar	48	19,200	4.9%	3.7%	\$80	\$3	33%	7-8	14%
Marina Real	62	24,800	6.4%	4.8%	\$150	\$7	33%	7-8	14%
Marina San Carlos	81	116,536	8.3%	22.7%	\$111	\$25	20%	12	11%
TOTAL	976	513,102	100.0%	100.0%		\$70			

*Fuente : Investigación directa hecha por FONATUR en octubre de 1995.

El Soldado de Cortés

En las marinas del Pacífico Mexicano se registra una mayor afluencia de usuarios entre noviembre y abril, cuando los turistas interesados en actividades náuticas del este de los Estados Unidos vienen a las costas mexicanas escapando del invierno. Por el contrario, la temporada en la que existe una menor demanda para estos servicios se extiende del mes de mayo al mes de octubre, coincidiendo con la época de fuertes lluvias y huracanes.

2.6.3 Oferta

La localidad de San Carlos, Guaymás alberga dos importantes marinas en la zona :

- **Marina Real.** Es la más grande de la zona. Cuenta con un total de 356 *slips*³⁵ desde 30 a 60 pies lineales. Esta marina se encuentra rodeada por un complejo turístico inmobiliario pretendiendo la venta del *slip* aunado a una propiedad, aunque también existe la posibilidad de rentarlos de manera mensual, a una tarifa de \$ 8.5 dólares por pie, o trimestral a \$ 150 dólares por embarcación. Su ocupación, al ser privada, corresponde únicamente a los propietarios de bienes raíces.

- **Marina San Carlos.** Es de menor tamaño. Cuenta con un total de 340 *slips* y está rodeada por el hotel Plaza Las Glorias; ubica su oferta inmobiliaria en áreas posteriores a la marina; tiene capacidad para embarcaciones desde 16 hasta 55 pies de eslora. La manera en que esta marina opera es a través de la renta de los *slips* a una tarifa promedio de \$ 10 dólares por pie y los precios de venta varían de acuerdo al tamaño de la embarcación, siendo principalmente yates y veleros de 40 a 54 pies con tarifas que van desde los \$ 25,000 hasta los \$ 42,300 dólares, respectivamente.

³⁵ Slip o peine como se traduciría literalmente, es la unidad de venta o renta en una marina, y representa la distancia en pies y algunas veces en metros de un muelle que ocupa una embarcación durante su permanencia en la marina. Los espacios suelen ser predeterminados, de tal manera que a una embarcación le puede sobrar espacio o puede necesitar más de uno.

El Soldado de Cortés

2.6.4 Demanda

El porcentaje de ocupación registrado en Marina San Carlos en 1992 fue de 85% y se calcula que en años anteriores las cifras son más elevadas (aproximadamente 90 %). De 1993 a 1994 se observa una marcada disminución en la ocupación, esto es porque a partir de dicho año y hasta 1995 se exigió un permiso temporal de importación, mismo que se garantizaba con una tarjeta de crédito.

Los servicios con los que se cuentan ambas marinas incluyen marina seca³⁶, estación de combustible, bodegas, seguridad las 24 horas del día, servicio de recolección de basura, energía eléctrica y agua purificada. Además Marina San Carlos cuenta con taller, rampa de botado, grúa viajera, boyas, asistencia técnica y hotel. Marina San Carlos cuenta con capitán de puerto, servicio de dingui (taxi) y transportación interna³⁷.

2.7 GOLF

2.7.1 La Competencia en San Carlos y para San Carlos

La oferta de campos de golf en Estados Unidos supera notablemente a la oferta en México, el número de campos de Golf en México (122) representan el 0.8 % de la oferta norteamericana. En cuanto a jugadores de golf, Estados Unidos cuenta con 24.8 millones de jugadores, en tanto que México solamente cuenta con 66,000 jugadores.

El área de influencia para San Carlos en los Estados Unidos se delimita por las regiones del Pacífico y Montaña, en donde existen un total de 2,225 campos de los cuáles 252 se encuentran ubicados en Arizona. El estado con mayor número de campos en esta zona es California con 872.

³⁶ Cuando una embarcación va a permanecer mucho tiempo en el agua sin registrar ningún uso y con el fin de evitar corrosión o cuando el casco requiere mantenimiento o alguna reparación, la embarcación se deposita en una marina seca, en donde no estará en contacto con el agua. De hecho, suelen suspenderse de grúas guiadas para facilitar el acceso a cualquier parte del casco.

³⁷ Cfr. Propuesta Fonatur, pp. 10 y 11.

El Soldado de Cortés

Cuadro 12 - Campos de Golf en el Área de Influencia de San Carlos

País	Campos de Golf	Jugadores Regulares	Participación
ESTADOS UNIDOS	14,648	24'800,000	100 %
Área de Influencia	1,408	3'732,000	15 %
California	872	2,758,000	11 %
Arizona	252	465,000	2 %
Nuevo México	85	154,000	1 %
Colorado	199	355,000	1 %
MÉXICO	122	66,000	100 %
Área de Influencia	26	8,692	13 %
Sonora	5	2,149	3 %
Baja California	6	1,737	3 %
Chihuahua	6	2,538	4 %
Durango	2	599	1 %
Sinaloa	4	1,515	2 %
Baja California Sur	3	154	0.2 %

2.7.2 Oferta y Demanda

El número de campos de golf en México dentro de la zona de influencia para San Carlos es de 24 campos, de los cuáles 24 % se localizan en el estado de Baja California y un 21 % en Sonora, de los cuáles 2 se encuentran en Hermosillo, uno en Nogales, uno de Ciudad Obregón y otro en Guaymás San Carlos.

Comparando los campos de Golf de Cabo San Lucas y San Carlos, encontramos que :

Cuadro 13 - Comparación de campos de golf entre Cabo San Lucas y San Carlos³⁸

Concepto	Cabo San Lucas Country Club	Marina San Carlos
Tipo de Campo	Semi privado	Privado
Origen de Jugadores	Extranjero	Extranjero - Nacional
Dólares/membresía	\$ 6,950	\$ 10,773
Green Fee ³⁹	35	54
Ocupación (vueltas anuales ⁴⁰)	12,000	31,000
Membresías Vendidas al mes	5	14

³⁸ Fuente : Investigación directa realizada por Fonatur, octubre de 1995.

³⁹ Cada vez que se juega en un campo de golf, se paga una cuota de uso o Green Fee.

⁴⁰ Cada vez que un jugador completa el número total de hoyos del campo, se dice que ha dado una vuelta.

El Soldado de Cortés

En cuanto a la oferta de campos de golf en el estado de Arizona, según estadísticas publicadas por *National Golf Foundation* en 1994, existen 252 campos con una afluencia de 465,000 jugadores. Debido a esta amplitud de oferta, existen varios tipos de campos de golf para satisfacer las necesidades de los diferentes segmentos del mercado.

Predominan los campos públicos, que ofrecen tarifas más económicas que los campos privados o *resorts*. Las membresías anuales y el precio promedio es de \$ 2,700 dólares.

En el estado de Arizona⁴¹ los jugadores tienen en promedio una edad de 41 años. El 29 % tiene más de 50 años y juegan frecuentemente, en su mayoría son varones con un ingreso anual promedio de \$ 48,000 dólares⁴².

2.8 ESTABLECIMIENTOS PARA CASAS RODANTES

En la zona se ha desarrollado el concepto de Club de casas rodantes, significando lo anterior que el espacio de la casa rodante se suele vender por periodos hasta de 30 años, permitiendo que los propietarios inviertan en pequeñas construcciones anexas (recámara adicional, terrazas, asadores, etc.), por lo que los trailer - parks se convierten en pequeños fraccionamientos residenciales. Como un buen ejemplo de esta situación podemos citar a Loma del Mar⁴³.

2.8.1 Las Dos Variantes del Producto , Definición

2.8.1.1 Trailer Park

Estacionamiento para casas rodantes diseñado para satisfacer necesidades básicas a un precio accesible.

⁴¹ Principal estado de procedencia de los jugadores de golf en marina San Carlos.

⁴² Cfr. Propuesta Fonatur, pp. 10 a 12.

⁴³ Cfr. Estudio Fonatur, pp. 16.

El Soldado de Cortés

2.8.1.2 RV Resort

Este concepto surge exclusivamente para las personas jubiladas mayores de 55 años. En México este concepto es muy reciente. San Carlos es una de las zonas que cuenta con este tipo de establecimientos, sin embargo, las instalaciones, servicios, el tipo de operación es diferente y no se ofrece ning n tipo de actividad para entretener a este tipo de segmento de mercado.

2.8.2 Oferta

En el estado de Sonora la oferta de *trailer parks* consta de 34 campos y 3,376 espacios. El crecimiento de la oferta de este producto en todo el estado ha sido paulatino, presentando una tasa media anual de crecimiento durante el periodo de 1988 a 1994 del 3 %.

Cuadro 14 - Evolución de Trailer Parks en el estado de Sonora.

Año	Trailer Park	Espacios
1988	31	2,835
1989	35	3,220
1990	36	3,424
1991	38	3,599
1992	37	3,351
1993	37	3,376
1994	37	3,376
TMAC	3 %	3 %

En la zona de San Carlos existen 485 espacios para *RV resorts*, de los cuáles 358 espacios se han ofrecido a la venta. La velocidad de ventas es de 2.16 espacios por mes, tomando como fecha de inicio el año de 1983.

En marina San Carlos la oferta principal es la venta de los espacios, que en su mayoría tienen una superficie promedio de 288 m²; el precio promedio de venta es de \$ 7,500 dólares y la tarifa para renta es de \$ 18 dólares por día por espacio. En cambio en Puerto Peñasco, la renta de los espacios presenta una tarifa promedio de \$13 dólares por día por espacio y generalmente miden 105 m².

El Soldado de Cortés

Todos estos *RV resorts* cuentan con servicios básicos como agua, luz, drenaje, baños, seguridad, televisión, televisión por cable, lavandería y áreas recreativas. En San Carlos se ofrecen servicios extras que los hacen más atractivos : alberca, restaurante y bar.

2.8.3 Demanda

La afluencia de usuarios de *RV resorts* en San Carlos y Puerto Peñasco se caracteriza por ser "estacional" (octubre a marzo) con una ocupación promedio del 84%, entendiéndose por demanda estacional aquella que en alguna forma se relaciona con los periodos del año, ya sea por circunstancias climatológicas o comerciales⁴⁴.

Los *RV resorts* en la zona de Mesa, Arizona, tienen un promedio de 1,180 espacios con una superficie de 180 m², siendo el más grande *Mesa Regal* con 1,795 espacios. Por lo general la tarifa por renta de espacio es anual (6 meses o más) y fluctúa entre \$ 1,929 y \$ 2,295 dólares, por lo que los precios no varían en gran medida en gran medida entre los *RV resorts*.

El éxito de un Resort depende básicamente de la variedad de actividades y amenidades, la ubicación y el tipo de instalaciones. La mayoría de los *resorts* cuentan con casa club, alberca, organización de actividades sociales, culturales, recreativas y/o deportivas, salón de juegos, salones de bailes, canchas de tenis, canchas de *shuffleboard*, entre otras instalaciones⁴⁵.

2.9 COMERCIOS

2.9.1 Demanda

Dadas las características del turismo en la zona, se requiere de diversos comercios de abasto de alimentos, ropa y servicios mecánicos. Esta demanda se atiende

⁴⁴ Op. Cit. Baca Urbina Gabriel, página 19.

⁴⁵ Cfr. Propuesta Fonatur, pp. 12.

actualmente de manera dispersa, ya que no existe una área comercial específica, si no que las instalaciones y comercios se han establecido o a lo largo de la carretera que funge como avenida principal, o bien algunos pequeños comercios dentro de algunos desarrollos⁴⁶. Lo anterior permite anticipar que ante un posible crecimiento de la zona, será necesario ubicar un área comercial y de servicios adecuada, como podría ser Plaza Caracol en Cancún o Plaza Bahía en Acapulco.

A pesar de que existen en la zona alrededor de 20 establecimientos con servicios de restaurante y bar, éstos no reúnen los requisitos de calidad y confort necesarios para complementar las actividades recreativas de la zona.

2.10 CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Existe una demanda de turistas extranjeros, con interés en la zona, tanto para vacacionar como para invertir en propiedades inmobiliarias, siempre y cuándo la oferta sea de calidad y competitiva con la existente en la Región del Mar de Cortés, sobre todo la de Los Cabos, la cuál se considera la principal competencia.

Los lugares de residencia del mercado potencial se encuentran localizados en las principales ciudades de los estados de Arizona y California, así como en el resto de la costa oeste y en el sur de los Estados Unidos.

La situación actual del mercado turístico de la zona de San Carlos ha tenido una tendencia a la baja desde el inicio de la década de los 90.

Ciertamente lo anterior ha sido consecuencia de las reglamentaciones en materia aduanal que se han impuesto, sin embargo en vías de recuperar el potencial presentado hasta 1989, el Gobierno del Estado ha implementado programas que evitarán una mayor caída y favorecerán una pronta recuperación. Tal es el caso del programa *Sólo Sonora* o el Plan Estatal de Desarrollo mediano plazo. Estos apoyan al turismo directamente.

⁴⁶ Cfr. Estudio Fonatur, pp. 18.

El Soldado de Cortés

Muestra de ello es el interés y la participación del gobierno del estado en el desarrollo del proyecto **El Soldado de Cortés**, con el cual se intentará dar un impulso y una reactivación al flujo de visitantes al destino ofreciendo un producto de alta calidad, de alta aceptación entre el inversionista y posteriormente entre los consumidores potenciales.

Si bien el medio de transporte terrestre seguirá siendo importante en la zona, los segmentos de mercado a los cuáles se orientará la oferta inmobiliaria y hotelera del proyecto, requieren de transportación aérea suficiente. Lo anterior significa atender de forma paralela las necesidades de infraestructura y servicios para ambos medios de transporte.

2.10.1 Definición de los Elementos del Proyecto

El proyecto deberá tener una componente inmobiliaria y hotelera de alta categoría, dirigida a los segmentos de mercado potencial de la región.

• *Integración de hoteles de calidad turística (GT y 5 estrellas)*, que contribuyan a atraer un mayor flujo de visitantes así como la redistribución del mismo hacia un nicho de mercado con ingresos más elevados que faciliten la venta de los productos en su fase introductoria. Se deberán contactar cadenas operadoras especializadas en la ramo de hoteles de categoría turística, tales como :

- Quinta Real
- Camino Real
- Omni
- Sheraton
- Ritz Carlton
- Fiesta Americana

Los hoteles deberán tener como características una imagen arquitectónica que respete y sea armónica con el paisaje y la tradición de Sonora; una baja densidad que haga posible crear el ambiente de exclusividad necesario para la comercialización.

El Soldado de Cortés

- Atacar al segmento de mercado interesado en las actividades náutico recreativas, con la creación de una *marina* de alta calidad turística que, como se ha visto en el caso de las marinas de Grupo Situar, sirva como elemento detonador y de apoyo para todos los demás productos inmobiliarios del desarrollo. Es de peculiar importancia mencionar, como ya se verá en el capítulo siguiente, que el estero de **El Soldado de Cortés** permite la creación de una muy buena marina, ya que prácticamente cuenta con una marina natural. Esta situación es una ventaja competitiva muy importante respecto de la oferta de marinas existente actualmente. Los principales productos en este aspecto serán la venta y renta de los *slips* de la marina. Se recomienda la concesión de la operación de la marina a un tercero, bajo un esquema de renta fija, ya se garantiza una renta fija, independiente del aforo que se presente, además de que se obtiene una simplificación administrativa importante.

- Como se vio en el análisis de mercado, hay que dotar al desarrollo con un campo de golf, con características similares o de preferencia mejores, a los campos existentes en la zona de influencia del proyecto. Si no se ofrece un campo de golf con características similares o mejores, el jugador de golf de Arizona o Nuevo México no se sentirá atraído para ir a jugar a San Carlos. Como se vio en este estudio, el segmento de mercado que juega golf es bastante grande, y actualmente ha sido poco explotado. Un campo de golf como el que se recomienda, ayudaría a atraer a este segmento de mercado, además que servirá de detonador para los productos inmobiliarios.

- Se puede concluir que la unidad estratégica de negocio más importante para este proyecto serán los productos inmobiliarios. Con base en la estrategia seguida en otros proyectos inmobiliarios, particularmente en el caso de Punta Diamante en Acapulco, se propone la segmentación de mercado en base a los diferentes productos inmobiliarios que en determinado momento puede llegar a ofrecer **El Soldado de Cortés**, los cuáles pueden ser :

El Soldado de Cortés

- Lotes en el campo de golf, que permitirán colocar lotes entre los jugadores de golf.

- Lotes en la Marina, que tendrían una buena aceptación, entre los segmentos de mercado interesados en la actividades náutico - recreativas.

- Lotes de diversos tamaños, para el desarrollo de productos como villas residenciales, residencias unifamiliares, torres condominales, etc., con precios en función de su tamaño, así como de los atractivos con los que cuente dicho terreno, tales como cercanía a la playa o la vista al mar, por ejemplo.

Con el fin de facilitar el desarrollo desde un punto de vista financiero se proponen dos estrategias que podrán ayudar a la factibilidad de desarrollo:

1. Intercambio de Lotes con proveedores. A manera de ejemplo, será más fácil ilustrar esta idea. Supóngase que se tiene un pasivo con el proveedor de cables para el alumbrado público. Se le propondría pagarles en especie dicho pasivo, es decir, pagar la deuda por medio de lotes.

2. Asociación con Desarrolladores. Buscar alianzas estratégicas con subdesarrolladores inmobiliarios. Es decir, proponer estrategias de asociación, en las cuáles **El Soldado de Cortés** aportaría como capital los terrenos y la infraestructura que requieran dichos lotes, y el subdesarrollador aportaría proyectos, construcción y comercialización del producto, y se obtendría una estructura de asociación, en la cuál ambas partes participarían de los productos de la venta, en porcentajes pactados desde un inicio.

- Identificar el proyecto con un tema.
- A raíz de las tendencias actuales de la tecnología y de la ecología, se recomienda dotar al proyecto, de elementos que estén a la vanguardia, tales como una planta de tratamiento de aguas residuales, un sistema de recolección de basura interno, cableado telefónico usando fibra óptica y electrificación por medio de energía so-

El Soldado de Cortés

lar en algunas zonas, entre otros. Todos estos elementos serán **decoradores** del proyecto, y le darán un valor agregado.

- Es particularmente importante considerar la puesta en operación de comercios y servicios dentro del proyecto, bajo un concepto de áreas de uso mixto⁴⁷. Lo existente en la zona a este respecto, no cumple con la calidad y las expectativas de la demanda potencial, por lo que no puede depender de su existencia para el desarrollo del proyecto.

2.10.2 Comercialización.

Publicidad. Con el fin de posicionar al desarrollo en el mercado es necesario contar con una intensa promoción regional e internacional a través de diversos medios especializados por tipo de producto y de mercado objetivo. A continuación se sugieren algunos:

- Revistas especializadas: Escala, Mundo Celular, Imágenes de Sonora, México Desconocido, Traveler's Guide to México, Desert Golf Guide, Time, Newsweek y National Geographic.

- Principales Publicaciones en el Estado de Arizona: AAA World Magazine, The Business Journal y Arizona Golfer.

- Periódicos Regionales: Sonora, Sinaloa, Arizona, Nuevo México y California.

- Espectaculares⁴⁸ en Guaymás, Hermosillo, Guadalajara, Chihuahua, Phoenix y Tucson.

- Anuncios en Radio y Televisión.

- Eventos y Ferias Internacionales: Torneos de Golf entre campeonatos regionales, estableciendo contacto con organizadores de torneos en Arizona.

⁴⁷ Residencial/Comercial

⁴⁸ Un espectacular es un anuncio que suele colocarse en azoteas de edificios con el fin de que la gente que transita por la calle donde aquel edificio se encuentra localiza lo vea.

El Soldado de Cortés

- Correo especializado a través de American Express, Visa, Diner's Club y Mastercard.

- Catálogos y folletos promocionales mostrando las características y beneficios del desarrollo.

Para completar el ciclo de ventas será necesario contar con numerosos puntos de venta donde se localiza el mercado potencial. Para poder lograr esto será imperativo contratar :

- Corredores de bienes raíces, quienes promoverán la venta de grandes extensiones de tierra a subdesarrolladores, dando así principio a la evolución del plan maestro.

- Fuerza de Ventas ampliamente capacitada de manera que se cuente con una velocidad de venta constante, que se verá traducida en flujo de efectivo atractivo.

De esta manera el número de ventas reforzará la etapa de crecimiento contando con una base de consumidores amplia.

Todos los productos deberán ser de alta calidad, con los más bajos costos posibles, para poder establecer precios competitivos respecto de los existentes en el mercado actual. Es de especial importancia mencionar, que se requerirá un minucioso estudio de la oferta actual, para poder ofrecer características con las que no cuenten los productos actuales, y así tener características distintivas dentro de este mercado, procurando una gran diversificación de productos.

3. INTEGRACIÓN DEL PLAN MAESTRO E IMAGEN ARQUITECTÓNICA

3.1 FONATUR Y LOS MEGAPROYECTOS

El concepto de megaproyecto es una fórmula moderna para el desarrollo de centros turísticos integralmente planeados, que consiste en la preparación de una oferta masiva de tierra que se ofrece a los inversionistas nacionales y extranjeros para desarrollarla en participación y coordinación con FONATUR, garantizando el desarrollo de la infraestructura y superestructura necesaria así como la imagen distintiva del destino turístico.

El megaproyecto está basado en un plan maestro que especifica los usos del suelo, teniendo en mente el delicado balance de la ecología, belleza y recursos naturales con el desarrollo de hoteles, marinas, campos de golf, centros comerciales, zonas residenciales, condominios y todos los servicios necesarios con el respaldo y experiencia de FONATUR.

A la fecha se han conceptualizado 15 megaproyectos, de los cuáles como producto de un intenso programa de promoción con inversionistas y extranjeros, ya se encuentran operando los megaproyectos de Puerto Cancún, Marina Ixtapa y Los Cabos.

Los megaproyectos de más reciente creación, como El Soldado de Cortés, La Pesca y La Presa de la Amistad, significan un impulso muy importante de la actividad turística en regiones poco exploradas en este rubro, pero de gran capacidad para ofrecer atractivos naturales y culturales que se encuentran a la altura de los gustos

El Soldado de Cortés

más exigentes del mundo, contando ya con un gran mercado potencial en el sur de la Unión Americana.

3.2 EL CONCEPTO DEL PLAN MAESTRO

3.2.1 El concepto

El concepto de este Megaproyecto, es crear una ciudad lacustre⁴⁹ con instalaciones hoteleras y departamentales, canales internos de comunicación, una marina, un campo de golf, un centro tenístico y estadio para torneos, varios clubes de playa, centros de diversión y entretenimiento, residencias en la zona del campo de golf y en las laderas de los cerros aledaños, centros comerciales y un poblado turístico ubicado en la vecindad del estero, uno de los atractivos naturales más importantes de este sitio. Su superficie es de 800 hectáreas aproximadamente teniendo una extensión de playa de 3.5 kilómetros de longitud, además un estero con un área de 140 hectáreas.

3.2.2 La Imagen del Proyecto

La belleza del lugar forma parte integral de la imagen del proyecto que conjunta una arquitectura que resume la cultura y tradiciones de Sonora y del Sur de los Estados Unidos, con un concepto moderno y funcional. Por lo que la imagen se identificará con una arquitectura de tipo colonial, y tomando en cuenta la situación de este proyecto, a lo largo del litoral del Mar de Cortés, se le ha llamado **El Soldado de Cortés**.

Con esta finalidad, Fonatur diseñó un *logo* para asociar al proyecto con su tema. Esta imagen pretende sugerir a un soldado español de la época de la conquista de México, como a continuación se puede ver :

⁴⁹ En la antigüedad las ciudades lacustres eran ciudades construidas sobre lagos, y esta idea se quiere aprovechar para crear un concepto nuevo.

Figura 4 - Logo de El Soldado de Cortés



3.2.3 Localización del Proyecto

El proyecto se localiza en el Estado de Sonora, ubicado en el noroeste de México, cerca de San Carlos, a 135 kilómetros de la Ciudad de Hermosillo, capital del Estado de Sonora. El megaproyecto se ubica frente a la Bahía de San Francisco en la porción media del Golfo de California.

3.2.4 Descripción del Predio

De forma sensiblemente triangular, el predio apoya uno de sus lados en el litoral marítimo, con más o menos 3.5 kilómetros de playa, con excelente calidad de arena, aguas apropiadas para la práctica de todos los deportes náuticos; el otro apoya sobre la carretera que une a San Carlos con Guaymás y que también comunica directamente con el actual aeropuerto internacional. El tercer lado, al oriente, en las estribaciones de Bacohibampo.

El predio tiene una superficie aproximada de 800 hectáreas, que son aprovechables casi en su totalidad, permite llevar a cabo un desarrollo autosuficiente, turísticamente hablando con una gran diversidad de atractivos, pendientes suaves que facilitan la construcción de todo tipo de obras de ingeniería y arquitectura. No obstante a ser plano, un alto porcentaje de los terrenos del predio cuenta con excelentes

vistas al mar y al estero, uno de los más importantes atractivos naturales del proyecto⁵⁰.

3.3 ELEMENTOS DEL PLAN MAESTRO.

3.3.1 Convenciones Usadas

Todos los elementos que a continuación se mencionarán, hacen referencia a la figura 5, que se encuentra anexa, que es el levantamiento del anteproyecto del plan maestro realizado por Fonatur.

Desarrollo Urbano Integral S.A.⁵¹ realizó en octubre de 1993 un antepresupuesto de desarrollo para el plan maestro de Fonatur (Ver cuadros 15 y 16). Para poder usar este antepresupuesto en la evaluación financiera, se usó el procedimiento más común, la actualización de importes por medio del INPC⁵². Tomando como base los importes a octubre de 1993, y la factibilidad técnica⁵³, se reexpresó el valor al último INPC disponible al momento de realizar esta tesis, cierre a 1996⁵⁴. Partiendo de el hecho de que este será un proyecto en el cual, la mayor parte de sus ingresos será en dólares, se puede realizar toda la evaluación financiera en dólares. Teniendo el importe en pesos de 1996, se divide entre el tipo de cambio de cierre de 1996.

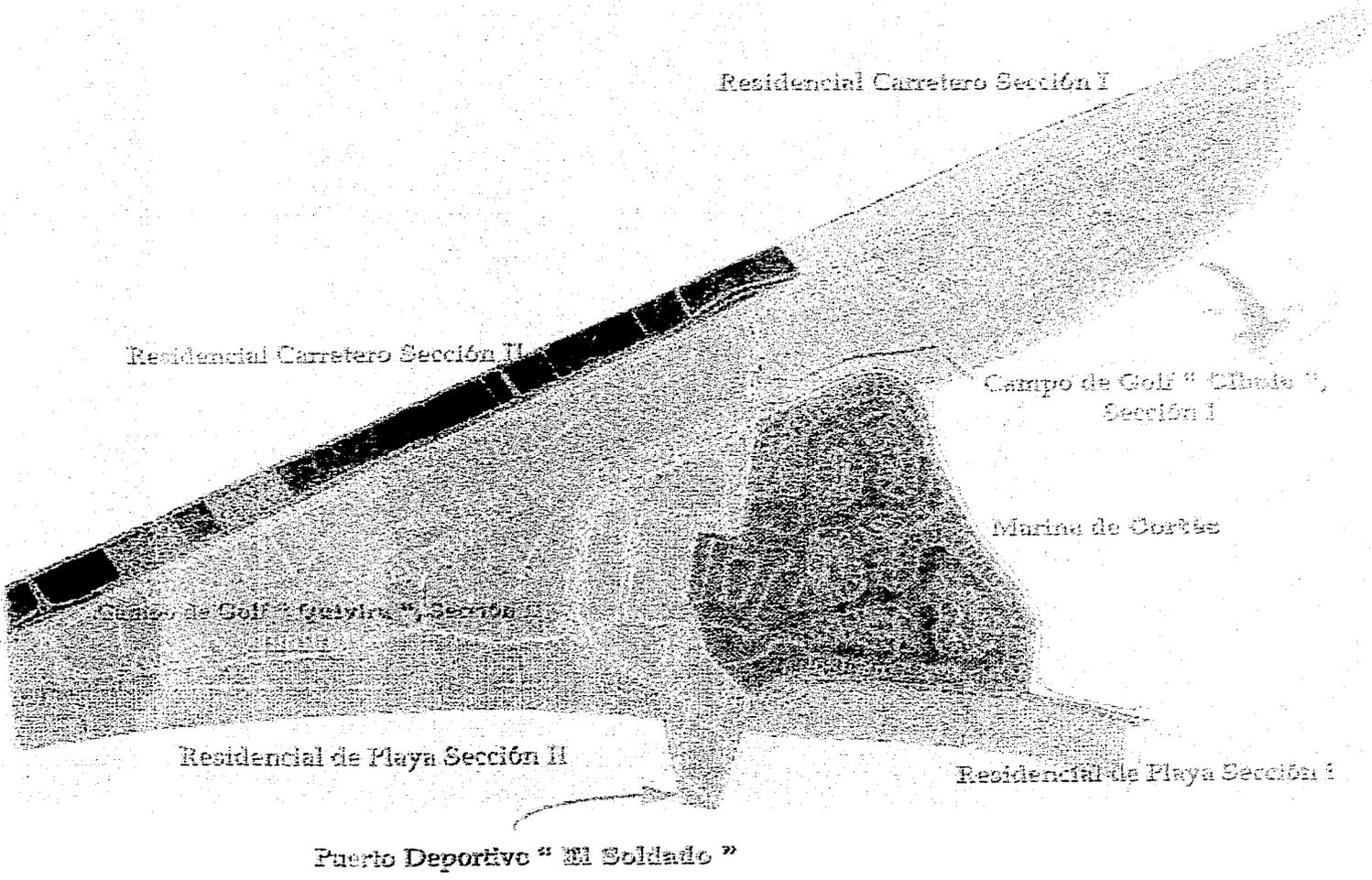
⁵⁰ En base a información proporcionada por la Subgerencia de análisis y evaluación de FONATUR a la dirección de desarrollo inmobiliario de Grupo Mexicano de Desarrollo. Para mayor información, comunicarse con el Ing. Andrés Cantú L., en el 8-13-04-50.

⁵¹ O DEUR. Este presupuesto fue proporcionado por el Ing. Víctor Ortiz, Director de DEUR, al Ing. Andrés Cantú.

⁵² Índice Nacional de Precios al consumidor. Los datos fueron proporcionados por el Ing. Nelson Martínez de la Dirección de Planeación de GMD según información obtenida en los Indicadores Económicos del Banco de México en su edición de abril de 1996. Para mayor información, comunicarse con el Ing. Martínez al 8-13-16-32.

⁵³ Que está representada por un porcentaje anual del presupuesto por rubro.

⁵⁴ Estimado. Esra y todas las demás proyecciones macroeconómicas fueron proporcionadas por el Servicio Macroeconómico de Ciemex-Wefa, y se encuentran disponibles en el Foro de Negocios de Compuserve, en el Internet. Disponible sólo para suscriptores de Compuserve. El INPC se encuentra en base 1980=1.0.



Residencial Carretero Sección I

Residencial Carretero Sección II

Campo de Golf " Ciudad ",
Sección I

Marina de Cortés

Campo de Golf " Estrella ", Sección II

Residencial de Playa Sección II

Residencial de Playa Sección I

Puerto Deportivo " El Soldado "



El Soldado de Cortés

CUADRO 15
Antepresupuesto de desarrollo.

DESCRIPCION	Porcentaje	sobre	Monto Original octubre 1993	Escalación a dic-96	Importe Actualizado a dic-96	Importe en Dólares dic-96
OBRAS DE URBANIZACION						
Sistema de Señalamiento			\$ 865,247	1.93	\$ 1,666,033	\$ 208,350
Vialidades			\$ 82,032,348	1.93	\$ 157,953,158	\$ 19,753,281
Agua Potable			\$ 9,459,310	1.93	\$ 18,213,886	\$ 2,277,789
Red de Riego			\$ 2,902,737	1.93	\$ 5,589,216	\$ 698,975
Alcantarillado			\$ 8,779,026	1.93	\$ 16,904,001	\$ 2,113,978
Electrificación			\$ 38,245,105	1.93	\$ 73,640,890	\$ 9,209,371
Paso Inf. Campo de Golf			\$ 431,691	1.93	\$ 831,220	\$ 103,951
Jardinería			\$ 6,784,529	1.93	\$ 13,063,600	\$ 1,633,706
Subtotal			\$ 149,499,994		\$ 287,862,003	\$ 35,999,400
I.V.A.			\$ 14,949,999	15%	\$ 43,179,300	\$ 5,399,910
Total Obras Urbanización			\$ 164,449,993		\$ 331,041,303	\$ 41,399,310
OBRAS DE CABEZA						
Planta de Tratamiento Aguas Resid.			\$ 5,059,223	1.93	\$ 9,741,526	\$ 1,218,254
Subestacion Reductora			\$ 10,744,000	1.93	\$ 20,687,555	\$ 2,587,141
Línea de Transmisión			\$ 17,000,000	1.93	\$ 32,733,473	\$ 4,093,577
Subtotal			\$ 32,803,223		\$ 63,162,554	\$ 7,898,973
I.V.A.			\$ 3,280,322	15%	\$ 9,474,383	\$ 1,184,846
Total Obras Cabeza			\$ 36,083,545		\$ 72,636,938	\$ 9,083,818
OBRAS MARITIMAS						
Trabajos Preliminares			\$ 206,315	1.93	\$ 397,259	\$ 49,680
Movimiento de Tierras			\$ 27,672,368	1.93	\$ 53,283,101	\$ 6,663,469
Protecciones Marginales			\$ 4,259,305	1.93	\$ 8,201,284	\$ 1,025,635
Obras Exteriores de Protección			\$ 8,599,113	1.93	\$ 16,557,579	\$ 2,070,655
señalamiento Marítimo			\$ 736,760	1.93	\$ 1,418,631	\$ 177,411
Muelle Pasajeros			\$ 504,019	1.93	\$ 970,488	\$ 121,367
Muelle de Honor			\$ 1,221,163	1.93	\$ 2,351,348	\$ 294,055
Muelle de Reparación a Flote			\$ 359,257	1.93	\$ 691,750	\$ 86,509
Muelle Flotante de Combustibles			\$ 193,962	1.93	\$ 373,473	\$ 46,706
Rampas de Botador			\$ 67,135	1.93	\$ 129,268	\$ 16,166
Travel Lift			\$ 122,360	1.93	\$ 235,605	\$ 29,464
Bascula			\$ 177,883	1.93	\$ 342,514	\$ 42,834
Puentes			\$ 5,206,975	1.93	\$ 10,026,022	\$ 1,253,833



El Soldado de Cortés

CUADRO 15

Antepresupuesto de desarrollo.

DESCRIPCION	Porcentaje	sobre	Monto Original octubre 1993	Escalación a dic-96	Importe Actualizado a dic-96	Importe en Dólares dic-96
Subtotal			\$ 49,326,617		\$ 94,978,323	\$ 11,877,784
IV.A.			\$ 4,932,662	15%	\$ 14,246,748	\$ 1,781,668
Total Obras Marítimas			\$ 54,259,278		\$ 109,225,071	\$ 13,659,451
OBRAS CAMPO DE GOLF						
Terracerías			\$ 18,176,776	1.93	\$ 34,999,353	\$ 4,376,943
Riego y Bombeo			\$ 9,843,390	1.93	\$ 18,953,431	\$ 2,370,275
Pasto y Pasaje			\$ 3,427,661	1.93	\$ 6,599,957	\$ 825,376
Casa Club			\$ 13,015,952	1.93	\$ 25,062,194	\$ 3,134,224
Edificio de Mantenimiento			\$ 192,060	1.93	\$ 369,811	\$ 46,248
Vialidades			\$ 25,388,061	1.93	\$ 48,884,671	\$ 6,113,411
Subtotal			\$ 70,043,899		\$ 134,869,417	\$ 16,866,478
IV.A.			\$ 7,004,390	15%	\$ 20,230,413	\$ 2,529,972
Total Obras Campo de Golf			\$ 77,048,289		\$ 155,099,830	\$ 19,396,450
Subtotal Desarrollo			\$ 301,673,733		\$ 580,872,297	\$ 72,642,634
IV.A.			\$ 30,167,373	15%	\$ 87,130,845	\$ 10,896,395
Total Obras Desarrollo			\$ 331,841,106		\$ 668,003,142	\$ 83,539,030
COSTOS DE DESARROLLO						
Estudios y Proyectos	3%	Desarrollo	\$ 9,050,212		\$ 17,426,169	\$ 2,179,279
Manifestación de Impacto Ambiental	1%	Desarrollo	\$ 3,016,737		\$ 5,806,723	\$ 726,426
Concesión de la Marina y de sus Servicios	2%	Desarrollo	\$ 4,525,106		\$ 8,713,084	\$ 1,089,640
Promoción y Publicidad	16.00%	Desarrollo	\$ 48,267,797		\$ 92,939,568	\$ 11,622,822
Contingencias	4.00%	Desarrollo	\$ 12,066,949		\$ 23,234,892	\$ 2,905,705
TOTAL COSTOS DE DESARROLLO			\$ 76,926,802		\$ 148,122,436	\$ 18,523,872
IV.A.			\$ 7,692,680	15%	\$ 22,218,365	\$ 2,778,581
Total Costos de Desarrollo			\$ 84,619,482		\$ 170,340,801	\$ 21,302,453
Subtotal Desarrollo			\$ 378,600,534		\$ 728,994,733	\$ 91,166,506
IV.A.			\$ 37,860,053	15%	\$ 109,349,210	\$ 13,674,976
Total Obras Desarrollo			\$ 416,460,588		\$ 838,343,943	\$ 104,841,482
IFERRENO			\$ 190,000,000		\$ 200,000,000	\$ 25,761,915
Total sin Iva			\$ 566,600,534		\$ 934,994,733	\$ 116,928,421
IV.A.			\$ 37,860,053	15%	\$ 109,349,210	\$ 13,674,976
Total con Iva			\$ 606,460,588		\$ 1,044,343,943	\$ 130,603,397



El Salvador de Cortés
CUADRO 16
Programa de Obra Propuesta

	Total	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
OBRAS DE URBANIZACION											
Sistema de Saneamiento	\$208,250										
Viaductos	\$19,253,281										
Agua Potable	\$2,272,789										
Red de Riego	\$498,975										
Alcantarillado	\$2,113,978										
Electrificacion	\$9,299,373										
Paseo Inf. Campo de Golf	\$103,951										
Iluminación	\$1,633,706										
Subtotal	\$35,999,400										
OBRAS DE CAREZA											
Planta de Tratamiento Agua Resi.	\$1,218,254										
Subest. en Reductora	\$2,587,141										
Línea de Transmisión	\$4,093,577										
Subtotal	\$7,898,972										
OBRAS NAUTICAS											
Trabajos Portuarios	\$6,063,409										
Mantenimiento de Jettas	\$1,025,435										
Protecciones Marginales	\$2,070,455										
Otros Instrumentos del Puerto y sus Mantenimientos	\$477,413										
Muelle de Pasajeros	\$421,347										
Muelle de Honor	\$294,055										
Muelle de Reparación a Flote	\$86,509										
Muelle Flotante de Combustibles	\$46,706										
Rampas de Botado	\$14,144										
Travel Lift	\$29,444										
Remolca	\$42,874										
Puentes	\$1,253,833										
Subtotal	\$17,877,784										
OBRAS CASINO DE GOLF											
Terracerías	\$4,378,943										
Riego y Bombeo	\$2,394,279										
Pavos y Puentes	\$825,376										
Club Club	\$3,134,224										
Edificio de Mantenimiento	\$46,248										
Viaductos	\$6,113,411										
Subtotal	\$16,866,478										
COSTOS DE DESARROLLO											
Estudios y Proyección	\$2,179,279										
Manifiestación de Impacto Ambiental	\$724,426										
Comunicación de los Intereses y Opiniones Suscriptoras	\$1,000,000										
Promoción y Publicidad	\$11,622,422										
Contingencias	\$2,965,795										
TOTAL COSTOS DE DESARROLLO	\$18,531,872										
Total de Avance y Tot	\$97,166,506	\$17,895,248	\$17,854,788	\$22,777,209	\$14,181,596	\$10,403,968	\$4,857,293	\$1,743,423	\$1,300,210	\$1,016,997	\$653,784

pagina 33

El Salvador de Cortés

El Soldado de Cortés

Despreciando el efecto de la inflación en Estados Unidos, podemos dividir dichos importes en dólares entre el avance de obra, y tenemos listo el programa de inversión. Para ilustrar el procedimiento, tomaremos como ejemplo el desarrollo de las vialidades:

≈ Primer paso, lo escalaremos a pesos de diciembre de 1996:

Importe a octubre de 1993 (pesos)	INPC Oct. 93	INPC Dic. 96	Factor de Escalación (INPC Dic. 96/INPC Oct. 93)	Importe a Diciembre de 1996
\$ 82032,438	239.25	460.67	1.92550	\$ 157,953,158

≈ Segundo paso, convertir a dólares americanos

	Pesos del XII/96	Tipo de Cambio (XII/96)	Importe en Dólares
Importe a Diciembre de 1996	\$ 157,953,158	\$ 7.9963	\$ 19,753,281

≈ Tercer paso, y último paso, programar las inversiones:

	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Programa de Avance	0 %	20 %	20 %	20 %	20 %	20 %
Monito a invertir USD		\$3,950,656	\$3,950,656	\$3,950,656	\$3,950,656	\$3,950,656

Y este último importe se puede verificar con el presupuesto que se encuentra anexo. Este mismo procedimiento se empleó para todos los rubros del presupuesto, con excepción del terreno, el cuál fue actualizado de acuerdo a un avalúo del mismo por medio de FONATUR, importe que se presenta en el presupuesto.

3.3.2 Campo de Golf

Como se concluyó al final del análisis de mercado, se hace indispensable la integración de un campo de golf de gran calidad dentro del plan maestro, por lo que Fonatur incluyó un campo con 18 hoyos, una casa club, zonas residenciales con diversos usos de suelo y zonas verdes. Estas últimas permitirán llevar a cabo la implemen-

El Soldado de Cortés

tación de una arquitectura de paisaje acorde con el tema del proyecto, la imagen arquitectónica del mismo y la vegetación típica del lugar.

Antes de definir el proyecto final de este campo se deberá hacer un estudio o contratar a algún consultor en la materia, de tal manera que se conozcan de la manera más amplia posible los atributos de la oferta existente en las provincias del sur de los Estados Unidos.

El desarrollo de la zona residencial del campo de golf se ha dividido en dos secciones, la primera es donde se desarrollarán los primeros 9 hoyos⁵⁵, y la segunda, sobre lo que serán los 9 hoyos restantes⁵⁶. El área sobre la que se desarrolla este elemento es de aproximadamente 1'352,105 m², y se distribuye como se puede observar en los cuadros 17a y 17b.

De la superficie anteriormente mencionada, sólo es vendible una superficie de 630,684 m², que se integra con 459,661 m² de lotes unifamiliares y 171,023 m² para la construcción de villas o departamentos.

3.3.3 Marina de Cortés

Uno de los elementos distintivos más importantes para este proyecto será, sin duda, la marina, que con el fin de asociarla con el tema del desarrollo se le llamará *Marina de Cortés*.

Esta área del proyecto se abocará en su totalidad a productos inmobiliarios: lotes residenciales, hoteleros y para villas y departamentos. Debido a las muy especiales características de estos lotes⁵⁷, es un lugar muy apropiado para el desarrollo de un hotel de Categoría Especial o Gran Turismo. A manera de ejemplo, se citarán algunos proyectos que ofrecen productos similares en otros destinos turísticos.

⁵⁵ El Plan Maestro de Fonatur la denomina "Cibola".

⁵⁶ "Quivira".

**Cuadro 17a - RESIDENCIAL CAMPO DE GOLF
SECCION I "Cibola" Primeros 9 hoyos (oriente)**

MANZANA	DESCRIPCION	SUPERFICIE M ²	USO DEL SUELO	LOTES
A	Casa Club Campo de Golf	5,154	S-1	1
B	Unifamiliar	204,708	TR-1	13
C	Unifamiliar	13,145	TR-1	16
D	Unifamiliar	53,801	TR-1	27
E	Villas/ Apartamentos	7,443	TR-1	9
F	Cluster	23,170	RMT-1	8
G	Unifamiliar	5,452	TR-1	6
H	Unifamiliar	25,496	TR-1	13
I	Unifamiliar	25,618	TH-2	1
J	Unifamiliar	15,487	TR-1	13
K	Campo de Golf (Sec. I) Cibola	300,066	S-1	1
TOTAL		679,539	1,352,105	

**Cuadro 17b - RESIDENCIAL CAMPO DE GOLF
SECCION II "Quivira" Segundos 9 hoyos (poniente)**

MANZANA	DESCRIPCION	SUPERFICIE M ²	USO DEL SUELO	LOTES
A	Villas/ Apartamentos	15,788	RMT-1	2
B	Villas/ Apartamentos	37,016	RMT-1	4
C	Unifamiliar	9,990	TR-1	11
D	Villas/ Apartamentos	47,571	RMT-1	4
E	Unifamiliar	5,100	TR-1	5
F	Cluster	26,229	RMT-1	1
G	Unifamiliar	11,256	TR-1	10
H	Unifamiliar	22,679	TR-1	19
I-1	Unifamiliar	22,999	TR-1	21
I-2	Unifamiliar	16,177	TR-1	14
I-3	Unifamiliar	6,235	TR-1	5
I-4	Area verde Municipal	6,820	EQ	1
J	Villas/ Apartamentos	63,207	RMT-1	6
K	Unifamiliar	21,518	TR-1	19
L	Campo de Golf (sección II) Quivira	359,982	S-1	1
TOTAL		672,566		

El Soldado de Cortés

Para ilustrar lo referente a villas y departamentos en una marina, cabe mencionar Porto Fino en Marina Ixtapa, que ofrece departamentos en las colindancias de la Marina. Un muy buen ejemplo de un hotel que opera exitosamente dentro de una marina, es el hotel Regina Vallarta, que se encuentra localizado en Marina Vallarta. Por último, lotes residenciales, el Diamante Country Club en Acapulco.

Esta zona ocupará un área de aproximadamente 283 mil m². El detalle de los usos del suelo y de los tamaños de lote se encuentran en el cuadro 17c. Esta superficie es vendible casi en su totalidad con excepción de la zona de estacionamiento, que se encuentra destinada a la creación de un estacionamiento para los visitantes de la marina.

3.3.4 Residencial de Playa

Se divide en dos secciones, oriente y poniente, y se desarrolla en una superficie total de 449 mil m². Aquí se cuenta con lotes de dos tipos : comercial, ideal para el desarrollo de un zona comercial con restaurantes, farmacias, tiendas de conveniencia, club de pesca, taxi marítimo, etc.; y lotes hoteleros, con la intención de crear hoteles playeros, que además de las amenidades tradicionales de un hotel de esta naturaleza, presentarían instalaciones para motodeslizadores y club de playa (Ver cuadros 17 d y 17 e).

3.3.5 Puerto Deportivo El Soldado

Será la zona donde se desarrollarán los servicios náuticos del proyecto : terminal de pasajeros, marina seca, zona comercial, club de pesca, etc. Se desarrollará en un área aproximada de 150 mil metros cuadrados, y su integración la podemos observar en el cuadro 17f.

Cuadro 17c - MARINA DE CORTÉS

MANZANA	DESCRIPCION	SUPERFICIE M ²	USO DEL SUELO	LOTES
A-1	Estacionamiento	7,017		1
A-2	Gran Hotel y comercio	32,780	TH-2/C-1	4
B	Unifamiliar	16,345	TH-2	1
C	Unifamiliar	14,314	TR-1	12
	Comercial		CM-1	11
	Comercial		C-1	1
D	Unifamiliar	10,586	TR-1	14
E	Unifamiliar	11,170	TR-1	9
G	Unifamiliar	15,398	TR-1	10
H	Unifamiliar	25,994	TR-1	22
I	Unifamiliar	5,047	TR-1	6
J	Unifamiliar	11,213	TR-1	13
K	Unifamiliar	6,289	TR-1	11
L	Unifamiliar	8,092	TR-1	14
M	Villas/Apartamentos	19,025	TR-2	1
N-1	Unifamiliar	6,518	TR-1	8
	Villas/Apartamentos		TR-2	1
N-2	Unifamiliar	10,602	TR-1	15
O-1	Unifamiliar	9,692	TR-1	12
O-2	Unifamiliar	10,011	TR-1	13
P-1	Unifamiliar	8,469	TR-1	11
P-2	Unifamiliar	11,417	TR-1	11
	Villas/Apartamentos		TR-3	1
Q-1	Unifamiliar	19,472	TR-1	26
Q-2	Unifamiliar	1,453	TR-1	2
R-1	Unifamiliar	16,731	TR-1	19
R-2	Unifamiliar	5,301	TR-1	8
TOTAL		282,936		

Cuadro 17d - RESIDENCIAL DE PLAYA
SECCION I (oriente)

MANZANA	DESCRIPCION	SUPERFICIE M ²	USO DEL SUELO	LOTES
A	Comercio	21,922	C-1	1
	Est. de motodeslizadores		S-1	1
	Comercio de playa		S-1	1
	Parque de playa		EQ-1	1
	Estacionamiento		S-1	1
B	Hotel con playa y zfmt.	138,549	TH-1	6
	Club de playa y zfmt.		S-1	1
TOTAL		160,471		

Cuadro 17e - RESIDENCIAL DE PLAYA
SECCION II (poniente)

MANZANA	DESCRIPCION	SUPERFICIE M ²	USO DEL SUELO	LOTES
A	Club de Playa.	42,023	S-1	1
	Parque de playa		EQ-1	1
	Comercio		TC-1	1
	Estacionamiento		S-1	1
B	Hotel con playa y zfmt.	211,660	TH-1	6
	club de playa y zfmt.		S-1	2
C	Hotel / comercio	17,953	TCM	1
D	Comercio	16,915	C-1	1
	Est. de motodeslizadores		S-1	1
	Comercio de playa		S-1	1
	Parque de playa		EQ-1	1
	Estacionamiento		S-1	1
TOTAL		280,552		

Cuadro 17f - PUERTO DEPORTIVO DEL SOLDADO

MANZANA	DESCRIPCION	SUPERFICIE M ²	USO DEL SUELO	LOTES	
A	Terminal de pasajeros	138,600	S-1	1	
	Autoridad portuaria	10,000	S-1	1	
	Marina seca	60,000	S-1	1	
	Comercio náutico mixto	33,500	S-2	1	
	Comercio náutico Malecón	17,500	S-2	1	
	Club del parque (rambla)	17,600	S-1	1	
	Rambla	0	S-1	1	
	B	Club de pesca deportiva	10,275	S-1	1
		Comercio náutico		TC-1	1
	Servicio de pangas		S-1	1	
TOTAL		168,875			

El Soldado de Cortés

3.3.6 Residencial Carretero

También se desarrollará en dos secciones : oriente y poniente. En esta zona del proyecto se encontrarán las partes fijas de la infraestructura del proyecto, como lo es la central telefónica, la subestación y la planta de tratamiento de aguas negras, entre otros.

La primera, sección I oriente, se desarrollará en una superficie de 195 mil metros cuadrados, e incluirá la central telefónica, estación de policía y de bomberos, paraderos de autobuses orientada hacia los trabajadores, el drenaje pluvial y la reserva territorial turística, que es una zona que no puede ser usada debido a los requerimientos de la manifestación de impacto ambiental⁵⁸. Su integración se puede ver en el cuadro 17g.

La sección II (poniente), se desarrollará en una superficie de 210 mil metros cuadrados. Contendrá dotación de servicios automotrices, vivienda unifamiliar, etc. El desglose de esta sección se puede ver en el cuadro 17h.

3.4 AREAS

El proyecto se desarrollará en una área construible total de 2.7 millones de metros cuadrados, que después del análisis de áreas efectuado⁵⁹, podemos distinguir 3 tipos de destino :

Cuadro 18 - Destinos de la superficie del proyecto

TIPO	SUPERFICIE (M²)	PORCENTAJE
No Vendible	1,366,740.79	49.21 %
Vendible/ Comercial	80,696.92	2.91 %
Vendible	1,329,844.56	47.88 %
TOTAL	2,777,282.56	100.00 %

⁵⁸ En el capítulo 4 se explica lo que es la Manifestación de Impacto Ambiental.

⁵⁹ Ver Anexo 2

**Cuadro 17g - RESIDENCIAL CARRETERO
SECCION I (oriente)**

MANZANA	DESCRIPCION	SUPERFICIE M ²	USO DEL SUELO	LOTES
A	Tel. Mex., Comercial	18,896	EQ	1
	Policia, Bomberos, etc.		EQ	1
	Dren. Pluvial		EQ	1
B	Sevicio Público	33,702	EQ	1
	Comercial / Industrial		C-2	3
	Paradero Autobuses		EQ	1
	Dren. Pluvial		EQ	1
C	Reserva Ter. Turistica	86,443	HU-2	1
	Dren. Pluvial		EQ	
D	Reserva Ter. Turistica	13,515	HU-2	1
	Dren. Pluvial		EQ	
E	Reserva Ter. Turistica	42,823	HU-2	1
	Dren. Pluvial		EQ	
TOTAL		195,379		

**Cuadro 17h - RESIDENCIAL CARRETERO
SECCION II (poniente)**

MANZANA	DESCRIPCION	SUPERFICIE M ²	USO DEL SUELO	LOTES
A	Gasolineria, Talleres, Refaccionarias	6,743	EQ-2	1
B	Casas Rodantes	21,373	TRM-1	1
C	Vivienda Unifamiliar	5,463	HU-1	19
D	Vivienda Unifamiliar	5,423	HU-1	19
E	Vivienda Unifamiliar	5,384	HU-1	19
F	Nucleo	10,359	S-1	1
G	Vivienda Unifamiliar	5,284	HU-1	19
H	Vivienda Unifamiliar	5,244	HU-1	19
I	Vivienda Unifamiliar	2,595	HU-1	10
J	Vivienda Unifamiliar	2,587	HU-1	10
K	Reserva Ter. Turis.	65,635	HU-2	1
L	Comercio	49,588	C-1	1
	C.F.E.		EQ	1
	P.de Tratamiento de Aguas Negras		EQ	1
M	Reserva Ter. Turis.	24,689	HU-2	2
	Reserva Ter. Turis.			
TOTAL		210,365		

El Soldado de Cortés

3.4.1 Área No Vendible

Es la superficie del proyecto que, como su nombre lo indica, no es vendible. Esta situación se puede deber a alguno de los siguientes casos :

≈ Estará destinada a las instalación de infraestructura, por ejemplo subestación eléctrica, central telefónica, autoridad portuaria, etc.;

≈ Son áreas restringidas, ya sea que se vayan a destinar a áreas verdes o zonas de reserva ecológica, o bien

≈ Serán espacios cuyo costo ya va implícito en el costo de otros lotes, como pueden ser estacionamientos.

La integración de estas áreas se resume en el cuadro 19

Cuadro 19 - Áreas No Vendibles Por Zona

ZONA	SUPERFICIE (m ²)
Residencial Campo de Golf	721,420.97
Marina de Cortés	7,017.25
Residencial de Playa	31,929.00
Puerto Deportivo El Soldado	217,086.00
Residencial Carretero	352,391.34
TOTAL	1,329,844.56

3.4.2 Vendible/Comercial

Son Todas las superficies destinadas a uso comercial aislado dentro del proyecto. Es decir, todas aquellas zonas comerciales, que no se encontrarán dentro de algún subdesarrollo, como lo puede ser un hotel.

La distribución de estas áreas, es de carácter estratégico por las razones anteriormente expuestas y se resumen en el cuadro 20.

Cuadro 20 - Distribución de las Zonas Comerciales Aisladas

ZONA	SUPERFICIE (m ²)
Marina de Cortés	4,000.00
Residencial de Playa	23,907.92
Puerto Deportivo El Soldado	52,789.00
TOTAL	80,696.92

El Soldado de Cortés

3.4.3 Productos

3.4.3.1 Productos Inmobiliarios

El área vendible, puede ser interpretada como los productos que ofrecerá el proyecto. Los precios y las condiciones de venta, variarán de acuerdo a los siguientes criterios :

- ≈ Localización⁶⁰;
- ≈ Tamaño, y
- ≈ Destino del Uso
- ≈ Condiciones del Mercado

Debido al concepto de exclusividad, se puede esperar que los precios de venta de este proyecto, sean superiores a los que soporta el mercado actual, debido a que serán proyectos de mejor calidad, y se atacarán a segmentos de mercados con ingresos y expectativas más altas que las actuales.

Bajo el plan maestro, se tienen conceptualizados 10 productos inmobiliarios, a saber :

Cuadro 21 - Oferta de Productos Inmobiliarios

	PRODUCTO	SUPERFICIE (m²)
1	Residencial Campo de Golf / Unifamiliar	459,661.02
2	Residencial Campo de Golf / Villas - Apartamentos	171,023.23
3	Marina de Cortés / Gran hotel y comercio	32,779.56
4	Marina de Cortés / Unifamiliar	207,896.16
5	Marina de Cortés / Villas - Apartamentos	32,042.80
6	Residencial de Playa / Club de Playa.	25,023.17
7	Residencial de Playa / Hotel con playa, Club de Playa	368,162.07
8	Puerto Deportivo El Soldado / Club del parque (rambla)	17,600.00
9	Residencial Carretero / Casas Rodantes	21,372.87
10	Residencial Carretero / Vivienda Unifamiliar	31,979.91
TOTAL		1,366,740.79

⁶⁰ Por ejemplo, si está localizado en la marina, o en el campo de golf, o si tiene vistas al mar o al estero.

El Soldado de Cortés

3.4.3.2 Otros Productos

Además de los productos inmobiliarios, existen otros 4 productos derivados de las arrendades con las que el desarrollo estará dotado. Estos son : De la marina, *slips* para venta y para renta; del club de golf, *membresías* y *green fee*. El total de la oferta de estos productos será:

Cuadro 22 - Otros Productos que ofrecerá el Desarrollo

Producto	Descripción	Unidades	Oferta Máxima
Campo de Golf	Membresías	Membresías	2,000
Campo de Golf	Green Fee	Vueltas al Año	23,725
Marina	Slips / Venta	Pies Lineales	2,575
Marina	Slips/Renta	Pies Lineales/día	5,574

4. MARCO LEGAL

4.1 REQUERIMIENTOS LEGALES

Existen una colección de lineamientos legales de carácter federal que se tienen que se observar para poder llevar a cabo el desarrollo de este proyecto, los cuáles son: Manifestación de Impacto Ambiental, Concesión de la marina y de los servicios de que esta estará dotada, y la creación de un Fideicomiso que administre los fondos de este proyecto.

Además de los mencionados, existen otros de carácter regional, como permisos de construcción, que no se mencionarán por que son de competencia única y exclusivamente del constructor, a diferencia de los tres anteriores, que son de competencia del inversionista.

4.2 MANIFESTACIÓN DE IMPACTO AMBIENTAL

Se contempla en la *Ley General del Equilibrio Ecológico y la Protección al Medio Ambiente*, que fue publicada en el Diario Oficial de la Federación del 28 de enero de 1988.

A continuación, se mencionarán algunas definiciones incluidas en la ley, para hacer más claro el entendimiento de este lineamiento.

4.2.1 Definiciones

4.2.1.1 Manifestación de Impacto Ambiental

El documento mediante el cuál se da a conocer, con base en estudios, el impacto ambiental, significativo y potencial que generaría una obra o actividad, así como la forma de evitarlo en caso de que sea negativo.

4.2.1.2 Impacto Ambiental

Modificación del Ambiente ocasionada por la acción del hombre o de la naturaleza.

4.2.2 Disposiciones

- Artículo 28. Dice que la realización de obras o actividades, públicas o privadas, que puedan causar desequilibrios ecológicos o rebasar los ordenamientos señalados por las normas ecológicas emitidas por la Federación, deberán sujetarse a la previa autorización del Gobierno Federal, por conducto del I.N.E. o Instituto Nacional de Ecología, y deberán cumplir los requisitos de la evaluación de Impacto Ambiental, una vez que éste haya sido emitido.

- Artículo 29. El I.N.E. deberá evaluar el Impacto Ambiental en varios casos, incluyendo Desarrollos Turísticos.

- Artículo 32. Para obtener la autorización, los interesados deberán presentar una manifestación de Impacto Ambiental, acompañada de un estudio de riesgo de la obra, de sus modificaciones o de las actividades previstas, consistente en las medidas técnicas preventivas y correctivas para mitigar los efectos adversos del equilibrio ecológico durante su ejecución, operación normal y en caso de accidente.

- Artículo 34. Una vez evaluada la Manifestación de Impacto Ambiental, la autoridad competente dictará la resolución correspondiente. En dicha resolución, podrá otorgarse la autorización en los términos solicitados, negarse u otorgarse de manera condicionada a las modificaciones de la obra o actividad, a fin de disminuir en la medida de lo posible, los efectos en el ecosistema, ya sea en operación normal o en caso de accidente.

- Artículo 35. El Gobierno Federal, por conducto de la Secretaría, podrá prestar asistencia técnica a los gobiernos y municipales para la evaluación de la manifestación, si así lo solicitaran.

A manera de síntesis se explicará lo anteriormente mencionado.

Un proyecto como **El Soldado de Cortés**, tendrá efectos negativos sobre el ecosistema del estero de El Soldado de Cortés. El Gobierno Federal debe asegurar que el Proyecto no sobrepase las tolerancias establecidas.

El Soldado de Cortés

Es evidente que el proyecto tendrá también beneficios económicos, no sólo para aquellos inversionistas involucrados en el, si no también por la derrama económica potencial que éste generaría.

Durante muchos años, en México y en el mundo entero se afectaban los ecosistemas sin freno alguno. Ahora, que se tiene un conocimiento profundo de las consecuencias de esto, el Gobierno Federal no permite que un proyecto, por bueno que sea desde una perspectiva económica, se lleve a cabo, si las consecuencias sobre el ecosistema podrían ser catastróficas.

Por eso, una vez elaborado el plan maestro se debe contratar a un tercero para que elabore el estudio de evaluación de la Manifestación de Impacto Ambiental. Cuando este estudio está terminado, se remite al Instituto Nacional de Ecología para que le dé su aprobación. De aquí, pueden surgir tres respuestas :

- Que el Plan Maestro sea aprobado tal y como está conceptualizado, hecho con el que se da por entendido que no existe objeción alguna por parte de las autoridades Federales de que el proyecto sea realice;

- Que la autorización esté sujeta a algunas modificaciones del plan maestro, y una vez realizadas, se deberá volver a evaluar el Impacto Ambiental y remitir de nuevo a las autoridades competentes, para que den su aprobación final, y

- Que el proyecto sea rechazado del todo. En este caso, se deberá volver a elaborar totalmente el Plan Maestro.

Para efectos de esta tesis, se supondrá que se llevará cabo la manifestación de Impacto Ambiental, y que se obtendrá una aceptación del proyecto en sus términos. Para poder repercutir el costo del estudio y de los trámites de este requerimiento en la evaluación financiera se considerará que el costo de la obtención del 1 % sobre el monto total de la inversión⁶¹.

⁶¹ Información proporcionada por el Ing. Nelson Martínez de Planeación GMD, con base en múltiples estudios de factibilidad previamente elaborados para otros proyectos.

4.3 CONCESIÓN DE LA MARINA

4.3.1 Concesión de la Zona de la Marina

La marina, al estar localizada en una zona federal, por lo que se refiere a playas y a mar, requiere de una concesión que debe ser otorgada por la autoridad competente, en este caso, la Secretaría de Comunicaciones y Transportes (SCT), según lo estipulado en los artículos 16 y 20 de la Ley de Puertos y en el artículo 16 del Reglamento de la Ley de Puertos.

La Ley de Puertos fue publicada en el Diario Oficial de la Federación el día 19 de julio de 1993.

4.3.2 Definiciones

4.3.2.1 Marina

El conjunto de instalaciones portuarias y sus zonas de agua y tierra, así como la organización especializada en la prestación de servicios a embarcaciones de recreo o deportivas.

4.3.3 Disposiciones

- Artículo 10. Las terminales, marinas e instalaciones portuarias se clasifican en Públicas y Privadas (cuándo el titular las destine para sus propios fines, y a los de terceros mediante contrato).

- Artículo 16. La Autoridad en materia de puertos radica en el Ejecutivo Federal, quien la ejercerá a través de la Secretaría, a la que corresponderá, entre otras facultades,

+ Otorgar las concesiones, permisos y autorizaciones a que se refiere esta ley, así como verificar su cumplimiento y resolver sobre su modificación, renovación o revocación.

- Artículo 20. Para la explotación, uso y aprovechamiento de bienes del dominio público en los puertos terminales y marinas, así como para la construcción de

obras en los mismos y para la prestación de servicios portuarios, sólo se requiere de concesión que otorgue la Secretaría.

4.3.4 Requisitos para la Obtención de la Concesión

REQUISITOS PARA SOLICITAR CONCESIÓN PARA EL USO, APROVECHAMIENTO Y EXPLOTACIÓN DE BIENES DEL DOMINIO PÚBLICO DE LA FEDERACIÓN EN PUERTOS, TERMINALES Y MARINAS.

- 1. Solicitud que deberá contener nombre, razón social del solicitante; domicilio y teléfono para oír y recibir notificaciones, ubicación, medidas y colindancias de la superficie solicitada; obras e instalaciones que pretende realizar y uso que pretende darles; servicios que pretende prestar; tiempo estimado de la ejecución de obras y monto de la inversión que pretende realizar en el área solicitada;*
- 2. La escritura constitutiva de la persona moral, inscrita en el Registro Público de Comercio o acta de nacimiento de la persona física, según sea el caso. Ambos documentos deben estar debidamente certificados;*
- 3. Poder del representante legal para ejercer actos de administración debidamente certificado e inscrito en el Registro Público de Comercio;*
- 4. La descripción de la obra que se pretenda construir;*
- 5. Los proyectos, general y ejecutivos correspondientes, que consiste en maillot y 2 heliográficas del plano topográfico que no exceda de 91 centímetros de ancho o largo, que defina el área, referido al área de la zona federal marítimo terrestre, con colindancias, coordenadas, rumbos y distancias de los polígonos que delimiten al área solicitada así como el área de ocupación del muelle referidos al sistema de coordenadas del puerto;*
- 6. La descripción de los servicios que se pretendan prestar;*
- 7. La acreditación de que cuenta con los recursos financieros, materiales y humanos para realizar el proyecto;*
- 8. Los títulos de propiedad de los terrenos colindantes, inscritos en el registro público de la propiedad y certificados por federatario público, a nombre del solicitante;*
- 9. Concesión para el uso y aprovechamiento de la zona federal marítimo terrestre, en caso de estar fuera del recinto portuario, y*
- 10. Tener la manifestación de Impacto Ambiental por parte del Instituto Nacional de Ecología.*

El Soldado de Cortés

De acuerdo a la investigación realizada en la Dirección de Concesiones y Permisos de la Dirección General de Puertos de la Secretaría de Comunicaciones y Transportes⁶², una vez que estos requisitos han sido proporcionados, los proyectos pasan a revisión por el área técnica de la dirección de puertos. Si estos proyectos requieren modificaciones, deberán hacerse. Una vez que se han elaborado las modificaciones y si no hay más objeciones, o si fueron aprobados desde su primer ingreso, la concesión se tarda, por lo regular, 12 meses en concederse. Tomando como punto de partida que el anteproyecto fue elaborado por FONATUR, que es un órgano gubernamental que tiene conocimiento de estos lineamientos derivado de múltiples experiencias anteriores, y para efectos de la evaluación financiera del proyecto se considerará que este trámite tardará un año. Las concesiones otorgadas varían de 1 a 50 años, pero una vez otorgada el renovarla es un proceso relativamente simple, que usualmente es llevado a cabo por quien opera la marina, y este costo forma parte de la cuota de mantenimiento que paga el propietario de un *slip* en su marina. De acuerdo a la investigación realizada el costo de la concesión es siempre un porcentaje del costo de desarrollo de las obras de la marina.

4.3.5 Concesión de los Servicios de la Marina

La marina estará dotada con un área de servicios como se vio en la integración del plan maestro e imagen arquitectónica. Estos servicios portuarios requieren también de una concesión de la Secretaría de Comunicaciones y Transportes según lo estipulado en los artículos 20, 22 y 44 de la Ley de Puertos, donde se establece que los requisitos para solicitar concesión para el uso, aprovechamiento y explotación de bienes de dominio público de la federación en puertos, terminales y marinas, además de los que se solicitan para obtener la concesión de la marina requieren de que se haya

⁶² En entrevista con la Lic. Patricia Magaña, jefa del Área de Concesiones de Marinas y Puertos en las instalaciones de la Secretaría de Comunicaciones y Transportes ubicadas en la avenida de Municipio Libre # 337 esquina avenida Cuauhtémoc, ala B, cuarto piso, colonia Santa Cruz Atoyac.

El Soldado de Cortés

otorgado la concesión de la marina. De acuerdo a la investigación llevada a cabo en la Secretaría de Comunicaciones y Transportes, esta concesión se otorga automáticamente siempre y cuando se tenga una manifestación de Impacto Ambiental considerando dichos servicios, y el periodo suele tardar alrededor de una semana. Tiene la misma duración que la de la marina y opera idéntica respecto a la renovación de la concesión.

Para fines de la evaluación financiera, se considerará que estas dos concesiones costarán 1.5 % sobre la inversión total⁶³.

4.4 CONSTITUCIÓN DE LA EMPRESA

Debido a que este proyecto se desarrollará bajo un esquema coinversión entre Grupo Mexicano de Desarrollo S.A. (G.M.D.) y el Fondo Nacional de Fomento al Turismo (FONATUR), se considerará que se debe formar una Sociedad Anónima de Capital Variable, de acuerdo a lo estipulado en la Ley General de Sociedades Mercantiles, y contendrá los estatutos con los que este tipo de sociedades usualmente cuenta.

Esta sociedad tendrá como objeto el desarrollo de la infraestructura, la comercialización y venta de los productos del sitio conocido como el Estero del Soldado de Cortés.

El costo de constituir se estima alrededor de los 100 mil pesos, pero para efectos de la evaluación financiera se despreciará, debido a que es poco representativo respecto de la inversión contemplada.

Las empresas que se asociarán para formar esta nueva sociedad, participarán dentro de ésta, bajo la estructura de Capital Propuesta en el Capítulo siguiente⁶⁴.

⁶³ Ver nota 61.

⁶⁴ Según la asesoría brindada por el Lic. Romualdo Segovia y el Lic. Diego Martínez, del despacho Segovia y Martínez S.C.

5. ESTADOS FINANCIEROS PROFORMA

5.1 IMPORTANCIA

El objeto de este capítulo es desallorar los estados financieros proforma, para que posteriormente se pueda determinar la factibilidad financiera del proyecto. En base a los resultados que se obtengan, se determinará si es viable o no llevar a cabo el desarrollo de este proyecto.

5.2 PREMISAS

El principal supuesto de venta, es que todos los productos que ofrecerá el proyecto, serán de una mejor calidad de los que se ofrecen actualmente en el mercado turístico de San Carlos. Además, se propone una estrategia de comercialización intensa, soportada básicamente en una estrategia de publicidad muy agresiva. Los desarrollos que actualmente operan en San Carlos, se han caracterizado por que prácticamente han esperado que los integrantes del segmento de mercado potencial más importante (norteamericanos) lleguen al proyecto. Esta tesis propone algo diferente, y que se cree que tendrá un efecto positivo muy importante : entrar a los Estados Unidos y traer al cliente, lo que requiere de estrategias publicitarias muy intensivas y agresivas.

Para fines de evaluación, se considerarán las condiciones de venta de los productos que actualmente se ofertan, y la misma velocidad de absorción del mercado.

5.2.1 PREMISAS MACROECONÓMICAS

Las premisas macroeconómicas, son proyecciones elaboradas por el servicio macroeconómico de Ciemex-Wefa y fueron obtenidas en el Foro de Negocios de Compuserve en el Internet. Datan del mes marzo de 1996, y sugieren la ocurrencia de 3 posibles escenarios macro: Base (probabilidad de ocurrencia: 50%), Oportunidad (probabilidad de ocurrencia 10%) y Riesgo (probabilidad de ocurrencia 40%). Partiendo de el hecho de que el escenario base es el que tiene más alta probabilidad de ocurrencia, es el que se usará para proyectar.

Las variables que se usarán en la evaluación son el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC, para la inflación), el tipo de Cambio y la tasa LIBOR⁶⁵.

Como nada más se encontraron disponibles hasta el año de 2002, y con el fin de reflejar una estacionalidad en el entorno durante un periodo de seis años, se repite el comportamiento de estas variables. Estas las podemos observar en la hoja de premisas anexa.

5.2.2 PREMISAS FISCALES

5.2.2.1 Factor de Escalación

Los datos de INFLACIÓN fueron obtenidos en la base de datos del INEGI⁶⁶ en Internet⁶⁷, la cuál contiene información del Banco de México, la cuál puede ser consultada mediante una suscripción. Los datos de inflación de esta fuente se encuentran en base 1994=1, y fueron transformados a base 1980 = 1, para que pudieran ser utilizados en conjunto con las Premisas de Ciemex - Wefa.

5.2.2.2 Gastos Preoperativos

Para efectos fiscales, los costos de desarrollo son gastos preoperativos que se amortizan bajo la política de línea recta a 20 años. Las contingencias, si la venta del

⁶⁵ O London Interest Best Offer Rate.

⁶⁶ Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática.

⁶⁷ Se encuentra en <http://ags.inegi.gob.mx>

El Soldado de Cortés

periodo es cero, son un gasto preoperativo y se amortiza, y si no, es una partida extraordinaria (no operativa), que se lleva a resultados⁶⁸.

5.2.2.3 Tasas de Impuestos

La evaluación requiere de tres tasas: Impuesto sobre la Renta (ISR), Impuesto al Valor Agregado (IVA) y la Participación de los trabajadores en las Utilidades. Se utilizaron los valores vigentes.

5.2.3 COSTOS DE DESARROLLO

Además de la Infraestructura y las cuestiones legales, existen otros costos asociados con el desarrollo y la operación del proyecto, los cuales son:

- Estudios y proyectos arquitectónicos y de Ingeniería Civil relacionados con el desarrollo, que representa el 3 % de la inversión;

- Contingencias, que pueden deberse a gastos intangibles no contemplados durante la evaluación, y se estima en el 4 % de los costos de la inversión⁶⁹;

5.2.4 PREMISAS DE ADMINISTRACIÓN

5.2.4.1 Gastos de Venta

El costo de mantener oficinas y fuerza de ventas, no incluye publicidad ni comisiones, y se estima en el 8 % de las ventas del periodo.

5.2.4.2 Gastos de Administración

No es más que el costo de mantener oficinas y personal corporativo, y se estima que sea el 10 % de las ventas del periodo⁷⁰.

5.2.4.3 Publicidad

Como ya se mencionó, se requiere de una estrategia sumamente agresiva para lograr objetivos de comercialización, la cual se estimó en el 16 % de la inversión, lo que representa 11.6 millones de dólares. Puede que al lector le parezca muy agresivo

⁶⁸ De acuerdo con la asesoría brindada por el C.P. Miguel Gullérrez, contralor general de Grupo Sesser.

⁶⁹ Ver Cuadro 15.

⁷⁰ Ver Nota 61.

El Soldado de Cortés

este porcentaje, pero si es comparado con otras industrias, se sitúa dentro de un rango normal. Por ejemplo, la industria automotriz gasta, en promedio, del 20 al 25 % de sus ventas, o la industria refresquera, que gasta alrededor del 15 % de sus ventas, ambos casos en publicidad, las cuales efectúan campañas similares a la que esta tesis propone.

Y la distribución de esta inversión se presenta en la hoja de premisas de los estados financieros proforma, que se encuentra anexa y se deriva de dos factores :

- La factibilidad técnica, que determina cuándo se puede empezar a vender,
- La cantidad de ventas que quiero lograr en el periodo⁷¹.

5.2.4.4 Días de Venta en Caja

Se requiere de por lo menos 60 días de venta en caja para poder operar, es decir, para poder soportar la estructura corporativa⁷². El significado de " días de venta " se explicará en el capítulo siguiente.

5.2.4.5 Comisiones sobre Venta

El importe de las Comisiones se estima en el 4.00 %⁷³.

5.2.5 PREMISAS DE FINANCIAMIENTO

5.2.5.1 Estructura de Capital

Dentro las bases de coinversión negociadas entre GMD y FONATUR, se llegó al acuerdo de participar al 51 y 49 % respectivamente, bajo el esquema siguiente : GMD y FONATUR forman un fondo común de inversión. FONATUR aporta los terrenos, y eso representará el 49 % del fondo común. GMD aporta las obras hasta que sus aportaciones sean el $(1/0.49) \times (0.51)$. El resto de la inversión en infraestructura requerida será facturada por GMD a la sociedad que se forme.

⁷¹ Estas consideraciones se llevaron a cabo bajo la asesoría del Lic. Rafael Uribe, máster en Dirección de Empresas del IPADE, y Gerente de Comercialización de Grupo Sesser, S.A. de C.V.

⁷² Información proporcionada por el Ing. Andrés Cantú de Desarrollo Inmobiliario de GMD.

⁷³ Ver nota 72.

El Soldado de Cortés

El Soldado de Cortés Premisas de Proyección

Inicio de Proyección: dic-96

CONCEPTO

Fecha	dic-1996	dic-1997	dic-1998	dic-1999	dic-2000	dic-2001	dic-2002	dic-2003
Año de Proyección	0	1	2	3	4	5	6	7

PREMISAS MACROECONOMICAS

1= Proyección Básica

TIPO DE CAMBIO	\$ 7.9963	\$ 9.5108	\$ 11.0355	\$ 12.6571	\$ 14.3764	\$ 17.0993	\$ 19.8766	\$ 22.7560
INPC	459.00	536.50	667.10	784.30	918.60	1.117.73	1.333.07	1.569.63
TASA LIBOR	6.30%	5.50%	5.60%	6.10%	6.30%	5.50%	5.60%	6.10%

2= Proyección Alternativa 1. Oportunidad

TIPO DE CAMBIO	\$ 7.6883	\$ 8.3250	\$ 9.4546	\$ 10.5959	\$ 11.8136	\$ 12.7919	\$ 14.5276	\$ 16.2813
INPC	456.00	541.40	630.30	726.30	832.00	967.82	1.150.39	1.325.18
TASA LIBOR	6.00%	4.81%	4.79%	5.11%	5.18%	4.11%	4.09%	4.36%

Cualquier Otro Numero= Proyección Alternativa 2.

Riesgo

TIPO DE CAMBIO	\$ 8.5379	\$ 10.9757	\$ 13.5630	\$ 16.5703	\$ 20.0339	\$ 25.7843	\$ 31.8624	\$ 38.9273
INPC	471.30	628.40	812.70	1,034.60	1,307.60	1,743.47	2,254.80	2,870.45
TASA LIBOR	7.30%	6.70%	6.60%	6.60%	6.80%	6.21%	6.15%	6.13%

PREMISAS FISCALES

INPC Oct. 93	239.23
INPC Ago. 96	460.67
Factor de Escalación	1.93
Gastos Proportivos	
Amortización (años)	20
Tasa ISR	34%
Tasa PTU	10%
IVA	15%

PREMISAS DE VENTA

Se encuentran en los programas de Venta del

Anexo 3.

PREMISAS DE ADMINISTRACIÓN

N

Publicidad		1.00%	2.00%	2.50%	3.00%	2.50%	2.00%
Días de Caja en Venta		60	60	60	60	60	60
Gastos de Venta	8%						
Gastos de Administración	10%						
Comisiones q/ Venta	4.00%						

PREMISAS DE FINANCIAMIENTO

Línea para Inversión								
Tasa (Líbor + 6 puntos) *	12.30%	11.50%	11.60%	12.18%	12.30%	11.50%	11.60%	12.10%
Periodo de Gracia (años)	4							
Plazo de Pago (años)	10							
Estructura de Capital								
GMD	51%							
FONATUR	4%							

* Sobre saldos insolutos en dólares

El Soldado de Cortés

El Soldado de Cortés Premias de Proyección

Inicio de Proyección: dic-96

CONCEPTO

Fecha	dic-1996	dic-2004	dic-2005	dic-2006	dic-2007	dic-2008	dic-2009	dic-2010
Año de Proyección	0	8	9	10	11	12	13	14

PREMISAS MACROECONOMICAS

1=Proyección Básica

TIPO DE CAMBIO	\$ 7.9963	\$ 25.8471	\$ 30.7425	\$ 35.7357	\$ 40.9125	\$ 46.4700	\$ 52.2714	\$ 64.2485
INPC	459.00	1,838.40	2,236.92	2,671.89	3,141.30	3,679.20	4,476.77	5,347.27
TASA LIBOR	6.30%	6.30%	5.50%	5.60%	6.10%	6.30%	5.90%	5.60%

2= Proyección Alternativa 1, Oportunidad

TIPO DE CAMBIO	\$ 7.6863	\$ 18.1524	\$ 19.6537	\$ 22.3227	\$ 25.0174	\$ 27.8924	\$ 30.2023	\$ 34.3004
INPC	456.00	1,518.04	1,802.33	2,098.95	2,417.87	2,769.75	3,288.47	3,829.66
TASA LIBOR	6.06%	4.42%	3.52%	3.50%	3.73%	3.78%	3.01%	2.99%

Cualquier Otro Numero= Proyección Alternativa 2,

Riesgo

TIPO DE CAMBIO	\$ 8.5279	\$ 47.0640	\$ 60.5730	\$ 74.8519	\$ 91.4486	\$ 110.5636	\$ 142.2992	\$ 175.8434
INPC	471.30	3,627.88	4,837.17	6,253.83	7,963.91	10,063.37	13,420.50	17,336.32
TASA LIBOR	7.30%	6.33%	5.81%	5.73%	5.73%	5.90%	5.42%	5.33%

PREMISAS FISCALES

INPC Oct. 93	239.23
INPC Ago. 96	460.67
Factor de Escalación	1.93
Gastos Prooperativos	
Amortización (años)	20
Tasa ISR	34%
Tasa PTU	10%
IVA	16%

PREMISAS DE VENTA

Se encuentran en los programas de Venta del

Anexo 2.

PREMISAS DE ADMINISTRACIÓN

Publicidad		1.50%	1.00%	0.50%				
Días de Caja en Venta		60	60	60	60	60	60	60
Gastos de Venta	8%							
Gastos de Administración	10%							
Comisiones a Venta	4.00%							

PREMISAS DE FINANCIAMIENTO

Línea para Inversión								
Tasa (Libor + 5 puntos) *	12.30%	12.30%	11.50%	11.60%	12.10%	12.30%	11.50%	11.60%
Periodo de Gracia (años)	4							
Plazo de Pago (años)	10							
Estructura de Capital								
GMO	51%							
FONATUR	49%							

* Sobre tasas anuales en dólares

El Soldado de Cortés

El monto adicional de inversión que se requiera será financiado por medio de una línea de crédito otorgada por una institución de Banca Comercial.

5.2.5.2 Línea de Crédito

Partiendo de que **El Soldado de Cortés** es un proyecto de desarrollo a largo plazo (debido a que generará empleos y una derrama económica considerable), y prácticamente de exportación (ya que sus ventas se llevaran a cabo en dólares por estar orientado hacia el mercado americano), puede aspirar a condiciones de crédito preferenciales, porque estos proyectos usualmente son financiados con recursos de Banca de Desarrollo (como el Banco Interamericano de Desarrollo o Bancomext, por ejemplo) por medio de una institución de Banca Comercial, que canaliza los recursos por medio del pago de una comisión.

Estas condiciones fueron cotizadas por Banco Mexicano⁷⁴.

5.2.6 PREMISAS DE VENTA

5.2.6.1 Slips/ Venta

Como se vio en el plan maestro, se tendrán 2,575 pies lineales. Para definir las condiciones de venta, se tomó como ejemplo Marina San Carlos. Si vende, en promedio sus Slips de 40 a 54 pies a un precio de \$ 25,000 a \$ 42,300 pies, su precio más caro sería de $\$ 42,300 / 54 \text{ ft} = 783.3$ dólares/pie. Puede fijarse el precio por en 783.3 dólares/pie, quedando dentro de mercado. No se tiene información sobre las tasas de interés que cobra este proyecto sobre saldos insolutos, ni tampoco del plazo de pago que otorgan para el caso de los Slips en venta, pero en los cuadros 9 y 11, se ve que para los productos inmobiliarios usan un 11 %, por lo que se supondrá que usan esta misma tasa en la marina. Respecto del Plazo, se tomará un periodo de 3 años⁷⁵.

⁷⁴ Información Proporcionada por Carlos de Ovando, del Area de Promoción Corporativa de Banco Mexicano, parte del Grupo Financiero Invermexico.

⁷⁵ Este es el Plazo que se da en la Marina del Club Lagoon, Cancún, Quintana Roo.

El Soldado de Cortés
PROGRAMA DE VENTAS
CONSOLIDADO
(USD)

Año	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Velocidad de Ventas Compuesta	0%	0%	7%	20%	25%	18%	11%
Ventas	\$ -	\$ -	\$ 13,458,506.58	\$ 39,110,554.28	\$ 50,606,503.96	\$ 35,585,269.09	\$ 23,013,052.45
Enganche	\$ -	\$ -	\$ 3,304,825.14	\$ 8,415,072.64	\$ 10,214,205.42	\$ 7,369,148.97	\$ 4,919,109.34
Saldo	\$ -	\$ -	\$ 9,577,679.32	\$ 28,302,669.32	\$ 37,215,200.44	\$ 25,460,565.46	\$ 15,660,406.91

COBRANZA

1996	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
1997	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
1998	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 1,160,174.70	\$ 1,160,174.70	\$ 1,160,174.70	\$ 1,153,281.40
1999	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 3,216,835.21	\$ 3,216,835.21	\$ 3,216,835.21
2000	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 4,642,722.62	\$ 4,642,722.62
2001	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 2,903,042.06
2002	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
2003	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
2004	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
2005	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
2006	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
2007	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
2008	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 227,975.47	\$ 227,975.47
2009	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
2010	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 683,926.40	\$ 455,950.93	\$ 227,975.47
Total cobranza	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 1,160,174.70	\$ 5,060,936.31	\$ 9,703,658.93	\$ 12,351,832.22
Cuentas por Cobrar	\$ -	\$ -	\$ 9,577,679.32	\$ 36,720,173.95	\$ 68,874,438.08	\$ 84,631,344.61	\$ 87,939,919.30
Productos Financieros	\$ -	\$ -	\$ 1,166,154.86	\$ 4,417,020.65	\$ 8,143,423.27	\$ 10,153,320.82	\$ 10,748,229.80

El Soldado de Cortés
PROGRAMA DE VENTAS
CONSOLIDADO
(USD)

Año	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Velocidad de Ventas Compuesta	10%	4%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Ventas	\$ 19,395,810.81	\$ 8,628,855.80	\$ 1,763,017.42	\$ 1,775,368.02	\$ 1,717,067.00	\$ 1,728,929.50	\$ 1,740,792.00	\$ 1,752,654.50
Enganche	\$ 3,785,814.48	\$ 1,396,987.84	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Saldo	\$ 13,178,017.05	\$ 5,213,542.16	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -

COBRANZA

1996	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
1997	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
1998	\$ 1,133,281.40	\$ 1,133,281.40	\$ 1,133,281.40	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93
1999	\$ 3,082,368.71	\$ 3,082,368.71	\$ 3,082,368.71	\$ 3,082,368.71	\$ 1,441,417.77	\$ 1,220,317.77	\$ 1,220,317.77	\$ 1,220,317.77
2000	\$ 4,642,722.62	\$ 4,173,437.58	\$ 4,173,437.58	\$ 4,173,437.58	\$ 4,173,437.58	\$ 1,712,011.17	\$ 1,220,317.77	\$ 1,220,317.77
2001	\$ 2,903,042.06	\$ 2,903,042.06	\$ 2,662,462.61	\$ 2,662,462.61	\$ 2,662,462.61	\$ 2,662,462.61	\$ 1,220,317.77	\$ 1,220,317.77
2002	\$ 1,487,651.81	\$ 1,487,651.81	\$ 1,487,651.81	\$ 1,273,965.66	\$ 1,273,965.66	\$ 1,273,965.66	\$ 1,273,965.66	\$ 1,220,317.77
2003	\$ -	\$ 1,188,661.21	\$ 1,188,661.21	\$ 1,188,661.21	\$ 1,097,808.09	\$ 1,097,808.09	\$ 1,097,808.09	\$ 1,097,808.09
2004	\$ -	\$ -	\$ 476,985.11	\$ 476,985.11	\$ 476,985.11	\$ 450,091.81	\$ 450,091.81	\$ 450,091.81
2005	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
2006	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
2007	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
2008	\$ 227,975.47	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
2009	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
2010	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -

Total cobranza	\$ 13,677,042.07	\$ 13,968,442.77	\$ 14,204,848.43	\$ 13,170,686.81	\$ 11,438,882.75	\$ 8,729,463.04	\$ 6,795,624.80	\$ 6,741,976.91
----------------	------------------	------------------	------------------	------------------	------------------	-----------------	-----------------	-----------------

Cuentas por Cobrar	\$ 87,640,894.29	\$ 78,885,993.68	\$ 64,681,145.25	\$ 51,510,458.44	\$ 40,071,575.69	\$ 31,342,112.65	\$ 24,546,487.85	\$ 17,804,510.94
--------------------	------------------	------------------	------------------	------------------	------------------	------------------	------------------	------------------

Productos Financieros	\$ 10,834,335.82	\$ 9,814,149.42	\$ 8,160,238.21	\$ 6,581,683.77	\$ 5,214,267.39	\$ 4,151,520.16	\$ 3,302,031.63	\$ 2,458,980.84
-----------------------	------------------	-----------------	-----------------	-----------------	-----------------	-----------------	-----------------	-----------------

El Soldado de Cortés

Marina San Carlos alcanzó en tan sólo 4 años, niveles del 90 % de ocupación. Esto fue la base para determinar la velocidad de ventas.

5.2.6.2 Slips/Renta

Del Plan maestro, sabemos que habrá 5,574 pies lineales para rentar anualmente. En el apartado 2.6.3 , podemos observar que Marina San Carlos renta sus Slips a un promedio de \$ 10/pie/mes, o bien, \$ 120/pie/año. No se financian, cuándo se acaba la ocupación se liquida.

El porcentaje de ocupación, se basa en el comportamiento observado en Marina San Carlos.

5.2.6.3 Membresías del Campo de Golf

El precio se fijó tomando como base el mercado en Arizona, donde el precio promedio de una membresía es de \$2,700 dólares (apartado 2.6.2). El porcentaje de venta, se determinó en base al tamaño del mercado potencial y la factibilidad técnica, la que nos dice, que al final del año de 1999, las obras del campo de golf alcanzarán un avance de más del 50 %, es decir, los primeros 9 hoyos estarán listos. Además, se contempla el esfuerzo publicitarlo.

5.2.6.4 Campo de Golf / Vueltas al año.

El precio se fijó en \$ 50 / vuelta, ya que el campo de Golf de Marina San Carlos, vende, en promedio, \$ 54 dólares.

El Porcentaje de ventas se determinó basado en los mismos criterios que las membresías, pero permite ser más optimista, debido a que es mucho menor la inversión que tiene que efectuar el comprador.

5.2.6.5 Residencial Carretero

El plazo y la tasas de interés se fijaron en base al Fraccionamiento Cosmos, como se puede observar en el cuadro 11, ya que esta zona del proyecto tendrá características similares a este fraccionamiento.

El Soldado de Cortés

El precio para la vivienda unifamiliar, se fijó en 75 dólares por metro cuadrado y para la zona de casas rodantes en 40 dólares por metro cuadrado, lo que nos da un precio promedio ponderado de 60 dólares por metro cuadrado, 50 % más alto que el promedio del fraccionamiento Cosmos.

El fijar el precio más alto, así como los porcentajes de venta parten del supuesto de que, cuándo estos productos salgan a la venta, el desarrollo ya habrá tenido una aceptación en el mercado, apoyada en el posicionamiento conseguido por los elementos detonadores. La zona de casas rodantes se vende en su totalidad en un año, ya que esta zona esta dirigida al desarrollo de un Trailer - Park, que sería llevado a cabo por un solo desarrollador secundario.

5.2.6.6 Puerto Deportivo El Soldado / Club de Parque

Es una zona que tiene características similares a los lotes de Marina Real desde el punto de vista de los atractivos que lo rodean, por lo que las condiciones de venta serán las mismás, y se tomaron del Cuadro 11.

Se cree que estos terrenos se le pueden vender a un desarrollador secundario en año de 1999, porque ya estarán operando el Campo de Golf y la Marina al 50 % de su capacidad.

5.2.6.7 Residencial de Playa / Hotel con playa, Club de Playa

Debido a que estos lotes se destinarán al desarrollo hotelero, se le pueden aplicar condiciones más agresivas que el resto de los productos inmobiliarios del proyecto, partiendo de el hecho de que los hoteles empiezan a amortizar la compra del terreno tan pronto como empiecen a operar, a diferencia de una persona que compra su terreno.

Por lo que se pueden aplicar condiciones de venta agresivas. El precio de venta por metro cuadrado de Marina Real, la tasa y el enganche de Marina y San Carlos y el plazo de Marina Real, datos que pueden ser verificados en Cuadro 11.

El Soldado de Cortés

Son la mayor parte de la oferta de lotes que ofrecerá el proyecto. Estarán dotados de los atractivos del proyecto, y serán la base para que los demás lotes tengan la absorción propuesta. De ahí, que requieran las condiciones más atractivas, como lo es el mejor plazo de pago.

Además, se incluye la creación de un hotel de alta calidad en la Marina, que será de interés para un desarrollador cuando ésta esté totalmente terminada, y la mayor parte de los lotes estén colocados.

5.2.6.10 Zonas Comerciales.

El proyecto requerirá de Zonas Comerciales para completar el concepto de integración, es decir, que el visitante no tenga que salir del lugar para hacer o conseguir lo que se necesita.

De ahí, que el programa de venta sea función de la venta de todos los demás productos. En otras, se necesitarán (y por tanto se considera que así se pueden vender) tantas infraestructura comercial, como ocupación tenga el desarrollo.

En el anexo 3, se integran todas las cédulas con las que se construyeron los estados financieros.

5.3 ESTADOS FINANCIEROS PROFORMA

Se obtuvieron 4 estados financieros : Balance General, Estado de Resultados, Estado de Origen y Aplicación de Recursos y el Flujo Libre de Efectivo.

Se espera que el lector tenga conocimiento de los primeros tres. El cuarto, es menos usual, y se explicará brevemente, para facilitar su interpretación.

El Soldado de Cortés

El precio para la vivienda unifamiliar, se fijó en 75 dólares por metro cuadrado y para la zona de casas rodantes en 40 dólares por metro cuadrado, lo que nos da un precio promedio ponderado de 60 dólares por metro cuadrado, 50 % más alto que el promedio del fraccionamiento Cosmos.

El fijar el precio más alto, así como los porcentajes de venta parten del supuesto de que, cuando estos productos salgan a la venta, el desarrollo ya habrá tenido una aceptación en el mercado, apoyada en el posicionamiento conseguido por los elementos detonadores. La zona de casas rodantes se vende en su totalidad en un año, ya que esta zona está dirigida al desarrollo de un Trailer - Park, que sería llevado a cabo por un solo desarrollador secundario.

5.2.6.6 Puerto Deportivo El Soldado / Club de Parque

Es una zona que tiene características similares a los lotes de Marina Real desde el punto de vista de los atractivos que lo rodean, por lo que las condiciones de venta serán las mismas, y se tomaron del Cuadro 11.

Se cree que estos terrenos se le pueden vender a un desarrollador secundario en año de 1999, porque ya estarán operando el Campo de Golf y la Marina al 50 % de su capacidad.

5.2.6.7 Residencial de Playa / Hotel con playa, Club de Playa

Debido a que estos lotes se destinarán al desarrollo hotelero, se le pueden aplicar condiciones más agresivas que el resto de los productos inmobiliarios del proyecto, partiendo de el hecho de que los hoteles empiezan a amortizar la compra del terreno tan pronto como empiecen a operar, a diferencia de una persona que compra su terreno.

Por lo que se pueden aplicar condiciones de venta agresivas. El precio de venta por metro cuadrado de Marina Real, la tasa y el enganche de Marina y San Carlos y el plazo de Marina Real, datos que pueden ser verificados en Cuadro 11.

El Soldado de Cortés

Estos también servirán de detonadores del proyecto, y se considera que se pueden colocar en preventa, cuándo alcancen en 75 % de avance en un principio, y el resto del área, tan pronto como esté terminada.

La velocidad de venta es determinada en función al desarrollo observado en Los Cabos, que alcanzó un desarrollo anual de en promedio 3 hoteles, en promedio de 50,000 m² cada uno. Se toma como premisa que se alcanzará ese nivel⁷⁰.

5.2.6.8 Residencial de Playa / Club de Playa

Estos lotes se considera que se pueden vender bajo las condiciones de venta del Fraccionamiento Costa del Mar, porque tendrán características similares, aunque de mejor calidad.

Desde el punto de vista estratégico, resulta ofrecer estos lotes a la venta una vez que el proyecto ya esté operando normalmente, particularmente los hoteles, ya que al ser vecinos, esto generará un flujo importante de compradores potenciales para estos hoteles. Existen varios ejemplos de lotes residenciales en playa que han sido absorbidos por el mercado a una velocidad similar a la que se propone para estos lotes, siendo el más representativo Pacífica Ixtapa, que sólo tardó 5 años en absorberse totalmente.

5.2.6.9 Lotes / Campo de Golf y Marina

Se partió de la velocidad de ventas de los Lotes de Marina San Carlos, y el mantener esta velocidad, está sustentado en la estrategia publicitaria. Los precios y condiciones, son una mezcla de los dos desarrollos líderes del mercado.

Para los lotes destinados al desarrollo de villas y condominios se usó el precio más caro (Marina Real), debido a que será una zona de alta densidad.

En los lotes para desarrollo unifamiliar se usó un precio más barato (Marina San Carlos) porque serán destinados a una zona de baja densidad.

⁷⁰Cfr. Estudio FONATUR, pp. 58.

El Soldado de Cortés

Son la mayor parte de la oferta de lotes que ofrecerá el proyecto. Estarán dotados de los atractivos del proyecto, y serán la base para que los demás lotes tengan la absorción propuesta. De ahí, que requieran las condiciones más atractivas, como lo es el mejor plazo de pago.

Además, se incluye la creación de un hotel de alta calidad en la Marina, que será de interés para un desarrollador cuándo ésta esté totalmente terminada, y la mayor parte de los lotes estén colocados.

5.2.6.10 Zonas Comerciales.

El proyecto requerirá de Zonas Comerciales para completar el concepto de integración, es decir, que el visitante no tenga que salir del lugar para hacer o conseguir lo que se necesita.

De ahí, que el programa de venta sea función de la venta de todos los demás productos. En otras, se necesitarán (y por tanto se considera que así se pueden vender) tantas infraestructura comercial, como ocupación tenga el desarrollo.

En el anexo 3, se integran todas las cédulas con las que se construyeron los estados financieros.

5.3 ESTADOS FINANCIEROS PROFORMA

Se obtuvieron 4 estados financieros : Balance General, Estado de Resultados, Estado de Origen y Aplicación de Recursos y el Flujo Libre de Efectivo.

Se espera que el lector tenga conocimiento de los primeros tres. El cuarto, es menos usual, y se explicará brevemente, para facilitar su interpretación.

El Soldado de Cortés

El Soldado de Cortés Balance General Proforma (USD)

Fecha	dic-1997	dic-1998	dic-1999	dic-2000	dic-2001
Año de Proyección	1	2	3	4	5

ACTIVO

Circulante

Caja y Bancos	\$ (0)	\$ 2,212,357	\$ 6,429,132	\$ 8,318,877	\$ 5,819,633
Cuentas por Cobrar	\$ -	\$ -	\$ 9,577,679	\$ 36,720,174	\$ 68,874,438
Iva por Recuperar	\$ 11,095,218	\$ 17,856,788	\$ 22,777,209	\$ 18,181,594	\$ 10,103,960
Total Circulante	\$ 11,095,218	\$ 20,069,145	\$ 38,784,020	\$ 63,220,646	\$ 85,128,032

Fijo

Terrenos	\$ 25,761,915	\$ 24,785,457	\$ 19,484,162	\$ 13,078,236	\$ 8,254,966
Obras de Urbanización	\$ -	\$ 6,777,971	\$ 7,356,088	\$ 6,390,607	\$ 7,584,737
Obras de Cabeza	\$ 7,898,973	\$ 7,599,577	\$ 5,974,123	\$ 4,009,975	\$ 2,531,091
Obras Marítimas	\$ -	\$ 3,192,370	\$ 8,628,088	\$ 9,279,685	\$ 8,147,600
Obras del Campo de Golf	\$ -	\$ 3,959,766	\$ 8,661,438	\$ 12,380,363	\$ 10,761,197
Total Fijo	\$ 33,660,887	\$ 46,315,141	\$ 50,103,900	\$ 45,138,866	\$ 37,279,591

Activos Diferidos

Gastos Amortizables Neto	\$ 3,196,276	\$ 4,126,102	\$ 3,911,806	\$ 3,697,510	\$ 3,483,214
Total Diferidos	\$ 3,196,276	\$ 4,126,102	\$ 3,911,806	\$ 3,697,510	\$ 3,483,214
TOTAL ACTIVO	\$ 47,952,412	\$ 70,510,388	\$ 92,799,726	\$ 112,057,022	\$ 125,890,837

PASIVO

Circulante

Línea Revolvente	\$ -	\$ 2,212,357	\$ 6,429,132	\$ 8,318,877	\$ 5,849,633
Total Circulante	\$ -	\$ 2,212,357	\$ 6,429,132	\$ 8,318,877	\$ 5,849,633

Largo Plazo

Deuda Bancaria	\$ -	\$ 12,236,735	\$ 23,326,299	\$ 30,040,381	\$ 38,089,109
Total Largo Plazo	\$ -	\$ 12,236,735	\$ 23,326,299	\$ 30,040,381	\$ 38,089,109

TOTAL PASIVO	\$ -	\$ 14,449,093	\$ 29,755,431	\$ 38,359,258	\$ 43,938,742
---------------------	-------------	----------------------	----------------------	----------------------	----------------------

CAPITAL

Aportaciones de Capital GMD	\$ 22,190,497	\$ 26,813,422	\$ 26,813,422	\$ 26,813,422	\$ 26,813,422
Aportaciones de Capital FONATUR	\$ 25,761,915	\$ 25,761,915	\$ 25,761,915	\$ 25,761,915	\$ 25,761,915
Utilidades Retenidas	\$ -	\$ -	\$ 3,485,958	\$ 10,468,958	\$ 21,122,427
Utilidad del Ejercicio	\$ -	\$ 3,485,958	\$ 6,983,000	\$ 10,653,469	\$ 8,254,331

TOTAL CAPITAL	\$ 47,952,412	\$ 56,061,295	\$ 63,044,295	\$ 73,697,763	\$ 81,952,095
----------------------	----------------------	----------------------	----------------------	----------------------	----------------------

TOTAL PASIVO + CAPITAL	\$ 47,952,412	\$ 70,510,388	\$ 92,799,726	\$ 112,057,022	\$ 125,890,837
-------------------------------	----------------------	----------------------	----------------------	-----------------------	-----------------------

Validación	\$ (0)	\$ 0	\$ -	\$ -	\$ -
-------------------	---------------	-------------	-------------	-------------	-------------

El Soldado de Cortés

El Soldado de Cortés Balance General Proforma (USD)

Fecha	dic-2002	dic-2003	dic-2004	dic-2005	dic-2006
Año de Proyección	6	7	8	9	10
ACTIVO					
<i>Circulante</i>					
Caja y Bancos	\$ 3,782,968	\$ 12,951,541	\$ 19,113,960	\$ 29,023,333	\$ 43,762,338
Cuentas por Cobrar	\$ 81,631,345	\$ 87,939,919	\$ 87,640,894	\$ 78,885,994	\$ 64,681,145
Iva por Recuperar	\$ 6,057,293	\$ 1,743,423	\$ 1,380,210	\$ 1,016,997	\$ 653,784
Total Circulante	\$ 94,471,605	\$ 102,634,883	\$ 108,135,065	\$ 108,926,323	\$ 109,097,267
<i>Fijo</i>					
Torrenos	\$ 4,894,279	\$ 1,649,647	\$ 192,583	\$ 65,180	\$ 52,323
Obras de Urbanización	\$ 6,839,209	\$ 2,305,197	\$ 269,114	\$ 91,082	\$ 73,116
Obras de Cabeza	\$ 1,500,656	\$ 505,805	\$ 59,049	\$ 19,985	\$ 16,043
Obras Marítimas	\$ 7,063,323	\$ 6,073,933	\$ 5,084,543	\$ 4,237,119	\$ 3,389,695
Obras del Campo de Golf	\$ 9,291,448	\$ 7,971,117	\$ 6,639,077	\$ 5,561,837	\$ 4,472,888
Total Fijo	\$ 29,588,915	\$ 18,505,699	\$ 12,244,365	\$ 9,975,204	\$ 8,004,065
<i>Activos Diferidos</i>					
Gastos Amortizables Nejo	\$ 3,268,919	\$ 3,054,623	\$ 2,840,327	\$ 2,626,031	\$ 2,411,735
Total Diferidos	\$ 3,268,919	\$ 3,054,623	\$ 2,840,327	\$ 2,626,031	\$ 2,411,735
TOTAL ACTIVO	\$ 127,329,438	\$ 124,195,205	\$ 123,219,756	\$ 121,527,558	\$ 119,513,068
PASIVO					
<i>Circulante</i>					
Línea Revolvente	\$ 3,782,968	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Total Circulantes	\$ 3,782,968	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
<i>Largo Plazo</i>					
Deuda Bancaria	\$ 35,626,706	\$ 31,668,183	\$ 27,709,660	\$ 23,751,137	\$ 19,792,614
Total Largo Plazo	\$ 35,626,706	\$ 31,668,183	\$ 27,709,660	\$ 23,751,137	\$ 19,792,614
TOTAL PASIVO	\$ 39,409,673	\$ 31,668,183	\$ 27,709,660	\$ 23,751,137	\$ 19,792,614
CAPITAL					
Aportaciones de Capital GMD	\$ 26,813,422	\$ 26,813,422	\$ 26,813,422	\$ 26,813,422	\$ 26,813,422
Aportaciones de Capital FONATUR	\$ 25,761,915	\$ 25,761,915	\$ 25,761,915	\$ 25,761,915	\$ 25,761,915
Utilidades Retenidas	\$ 29,376,758	\$ 35,344,428	\$ 39,951,685	\$ 42,934,760	\$ 45,201,081
Utilidad del Ejercicio	\$ 5,967,670	\$ 4,607,257	\$ 2,983,075	\$ 2,266,325	\$ 1,444,032
TOTAL CAPITAL	\$ 87,919,764	\$ 92,527,022	\$ 95,510,096	\$ 97,776,421	\$ 99,720,453
TOTAL PASIVO + CAPITAL	\$ 127,329,438	\$ 124,195,205	\$ 123,219,756	\$ 121,527,558	\$ 119,513,068
<i>Validación</i>	\$ (0)	\$ (0)	\$ (0)	\$ -	\$ -

El Soldado de Cortés

El Soldado de Cortés Balance General Proforma (USD)

Fecha	dic-2007	dic-2008	dic-2009	dic-2010
Año de Proyección	11	12	13	14
ACTIVO				
<i>Circulante</i>				
Caja y Bancos	\$ 57,421,516	\$ 68,185,855	\$ 75,999,676	\$ 81,662,663
Cuentas por Cobrar	\$ 51,510,458	\$ 40,071,576	\$ 31,342,113	\$ 24,546,488
Iva por Recuperar	\$ (0)	\$ (0)	\$ (0)	\$ (0)
Total Circulante	\$ 108,931,975	\$ 108,257,431	\$ 107,341,788	\$ 106,209,150
<i>Fijo</i>				
Terrenos	\$ 39,377	\$ 26,340	\$ 13,215	\$ 0
Obras de Urbanización	\$ 55,024	\$ 36,808	\$ 18,466	\$ -
Obras de Cabeza	\$ 12,073	\$ 8,076	\$ 4,052	\$ 0
Obras Marítimas	\$ 2,542,271	\$ 1,694,848	\$ 847,424	\$ 0
Obras del Campo de Golf	\$ 3,372,230	\$ 2,259,862	\$ 1,135,786	\$ -
Total Fijo	\$ 6,020,975	\$ 4,025,934	\$ 2,018,943	\$ 0
<i>Activos Diferidos</i>				
Gastos Amortizables Neto	\$ 2,197,440	\$ 1,983,144	\$ 1,768,848	\$ 1,554,552
Total Diferidos	\$ 2,197,440	\$ 1,983,144	\$ 1,768,848	\$ 1,554,552
TOTAL ACTIVO	\$ 117,150,390	\$ 114,266,509	\$ 111,129,579	\$ 107,763,703
PASIVO				
<i>Circulante</i>				
Línea Revolvente	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Total Circulantes	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
<i>Largo Plazo</i>				
Deuda Bancaria	\$ 15,834,091	\$ 11,875,569	\$ 7,917,046	\$ 3,958,523
Total Largo Plazo	\$ 15,834,091	\$ 11,875,569	\$ 7,917,046	\$ 3,958,523
TOTAL PASIVO	\$ 15,834,091	\$ 11,875,569	\$ 7,917,046	\$ 3,958,523
CAPITAL				
Aportaciones de Capital GMD	\$ 26,813,422	\$ 26,813,422	\$ 26,813,422	\$ 26,813,422
Aportaciones de Capital FONATUR	\$ 25,761,915	\$ 25,761,915	\$ 25,761,915	\$ 25,761,915
Utilidades Retenidas	\$ 47,145,117	\$ 48,740,962	\$ 49,815,604	\$ 50,637,197
Utilidad del Ejercicio	\$ 1,595,845	\$ 1,074,642	\$ 821,593	\$ 592,617
TOTAL CAPITAL	\$ 101,316,298	\$ 102,390,941	\$ 103,212,533	\$ 103,805,180
TOTAL PASIVO + CAPITAL	\$ 117,150,390	\$ 114,266,509	\$ 111,129,579	\$ 107,763,703
<i>Validación</i>	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -

El Soldado de Cortés
Estado de Resultados Proforma
(USD)

Fecha	dic-1997	dic-1998	dic-1999	dic-2000	dic-2001	dic-2002	dic-2003
Año de Proyección	1	2	3	4	5	6	7
Ventas	\$ -	\$ 13,458,506.6	\$ 39,110,554.3	\$ 50,606,504.0	\$ 35,585,269.1	\$ 23,013,052.5	\$ 19,395,810.8
Costo de Ventas	\$ -	\$ 3,095,898.7	\$ 17,245,026.1	\$ 21,039,991.5	\$ 15,793,386.1	\$ 11,641,332.2	\$ 11,083,215.9
Comisiones s/ Venta	\$ -	\$ 538,340.3	\$ 1,564,422.2	\$ 2,024,260.2	\$ 1,423,410.8	\$ 920,522.1	\$ 775,832.4
Utilidad Bruta	\$ -	\$ 9,824,267.7	\$ 20,301,106.0	\$ 27,542,252.3	\$ 18,368,472.2	\$ 10,451,198.1	\$ 7,536,762.5
Gastos de Venta	\$ -	\$ 1,076,680.5	\$ 3,128,844.3	\$ 4,048,520.3	\$ 2,846,821.5	\$ 1,841,044.2	\$ 1,551,664.9
Gastos de Administración	\$ -	\$ 1,345,850.7	\$ 3,911,055.4	\$ 5,060,650.4	\$ 3,558,526.9	\$ 2,301,305.2	\$ 1,939,581.1
Publicidad	\$ -	\$ 726,426.3	\$ 1,452,852.7	\$ 1,816,065.9	\$ 2,179,279.0	\$ 1,816,065.9	\$ 1,452,852.7
Amortizaciones	\$ -	\$ 159,813.8	\$ 214,295.8	\$ 214,295.8	\$ 214,295.8	\$ 214,295.8	\$ 214,295.8
Total Fijos	\$ -	\$ 3,308,771.3	\$ 8,707,048.2	\$ 11,139,532.3	\$ 8,798,923.2	\$ 6,172,711.1	\$ 5,158,394.4
Utilidad de Operación	\$ -	\$ 6,515,496.3	\$ 11,594,057.8	\$ 16,402,719.9	\$ 9,569,549.0	\$ 4,278,487.1	\$ 2,378,368.1
Costo Integral de Financiamiento							
Productos Financieros	\$ -	\$ -	\$ (1,166,154.9)	\$ (4,417,020.6)	\$ (8,143,423.3)	\$ (10,153,320.8)	\$ (10,748,229.8)
Intereses Ganados	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 1,505,118.5	\$ 2,682,524.4	\$ 3,484,684.2	\$ 4,608,782.2
Intereses pagados	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Total CIF	\$ -	\$ -	\$ (1,166,154.9)	\$ (2,911,902.2)	\$ (5,460,898.9)	\$ (6,668,636.6)	\$ (6,139,447.6)
Partidas Extraordinarias	\$ -	\$ (290,570.5)	\$ (290,570.5)	\$ (290,570.5)	\$ (290,570.5)	\$ (290,570.5)	\$ (290,570.5)
Utilidad antes de Impuestos	\$ -	\$ 6,224,925.8	\$ 12,469,642.1	\$ 19,024,051.6	\$ 14,739,877.3	\$ 10,656,553.2	\$ 8,227,245.2
ISR	\$ -	\$ 2,116,474.8	\$ 4,239,678.3	\$ 6,468,177.5	\$ 5,011,558.3	\$ 3,623,228.1	\$ 2,797,263.4
PTU	\$ -	\$ 622,492.6	\$ 1,246,964.2	\$ 1,902,405.2	\$ 1,473,987.7	\$ 1,065,655.3	\$ 822,724.5
Utilidad Neta	\$ -	\$ 3,485,958.4	\$ 6,982,999.6	\$ 10,653,468.9	\$ 8,254,331.3	\$ 5,967,669.8	\$ 4,607,257.3

El Soldado de Cortés
Estado de Resultados Proforma
(USD)

Fecha	dic-2004	dic-2005	dic-2006	dic-2007	dic-2008	dic-2009	dic-2010
Año de Proyección	8	9	10	11	12	13	14
Ventas	\$ 8,628,855.8	\$ 1,763,017.4	\$ 1,775,368.0	\$ 1,717,067.0	\$ 1,728,929.5	\$ 1,740,792.0	\$ 1,752,654.5
Costo de Ventas	\$ 6,261,333.8	\$ 2,269,161.2	\$ 1,971,138.8	\$ 1,983,089.8	\$ 1,995,040.7	\$ 2,006,991.7	\$ 2,018,942.7
Comisiones s/Venta	\$ 345,154.2	\$ 70,520.7	\$ 71,014.7	\$ 68,682.7	\$ 69,157.2	\$ 69,631.7	\$ 70,106.2
Utilidad Bruta	\$ 2,022,367.8	\$ (576,664.5)	\$ (266,785.5)	\$ (334,705.4)	\$ (335,268.4)	\$ (335,831.4)	\$ (336,394.4)
Gastos de Venta	\$ 690,208.5	\$ 141,041.4	\$ 142,029.4	\$ 137,365.4	\$ 138,314.4	\$ 139,263.4	\$ 140,212.4
Gastos de Administración	\$ 862,885.6	\$ 176,301.7	\$ 177,536.8	\$ 171,706.7	\$ 172,893.0	\$ 174,079.2	\$ 175,265.5
Publicidad	\$ 1,089,639.5	\$ 726,426.3	\$ 363,213.2	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Amortizaciones	\$ 214,295.8	\$ 214,295.8	\$ 214,295.8	\$ 214,295.8	\$ 214,295.8	\$ 214,295.8	\$ 214,295.8
Total Fijos	\$ 2,857,129.3	\$ 1,258,065.3	\$ 897,075.2	\$ 523,367.8	\$ 525,503.1	\$ 527,638.3	\$ 529,773.6
Utilidad de Operación	\$ (834,761.5)	\$ (1,834,729.7)	\$ (1,163,860.7)	\$ (858,073.3)	\$ (860,771.5)	\$ (863,469.7)	\$ (866,168.0)
Costo Integral de Financiamiento							
Productos Financieros	\$ (10,834,335.8)	\$ (9,814,149.4)	\$ (8,140,238.2)	\$ (6,581,683.8)	\$ (5,214,267.4)	\$ (4,151,520.2)	\$ (3,302,031.6)
Intereses Ganados	\$ 4,382,084.8	\$ 3,641,841.0	\$ 3,214,320.6	\$ 2,873,887.6	\$ 2,434,491.6	\$ 1,820,920.5	\$ 1,377,566.0
Total CIF	\$ (6,452,251.0)	\$ (6,172,308.4)	\$ (4,925,917.6)	\$ (3,707,796.2)	\$ (2,779,775.8)	\$ (2,330,599.6)	\$ (1,924,465.7)
Partidas Extraordinarias	\$ (290,570.5)	\$ (290,570.5)	\$ (290,570.5)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Utilidad antes de Impuestos	\$ 5,326,918.9	\$ 4,047,008.1	\$ 3,471,486.4	\$ 2,849,722.9	\$ 1,919,004.3	\$ 1,467,129.9	\$ 1,058,297.7
ISR	\$ 1,811,152.4	\$ 1,375,982.8	\$ 1,180,305.4	\$ 968,905.8	\$ 652,461.5	\$ 498,824.2	\$ 359,821.2
PTU	\$ 532,691.9	\$ 404,700.8	\$ 347,148.6	\$ 284,972.3	\$ 191,900.4	\$ 146,713.0	\$ 105,829.8
Utilidad Neta	\$ 2,983,074.6	\$ 2,266,324.5	\$ 1,944,032.4	\$ 1,595,844.8	\$ 1,074,642.4	\$ 821,592.7	\$ 592,646.7

El Soldado de Cortés

El Soldado de Cortés Estado de Origen y Aplicación de Recursos Proforma (USD)

Fecha	dic-1997	dic-1998	dic-1999	dic-2000	dic-2001
Año de Proyección	1	2	3	4	5

Fuentes Operativas

Utilidad Neta	\$ -	\$ 3,485,958.44	\$ 6,982,999.57	\$ 10,653,468.87	\$ 8,254,331.31
---------------	------	-----------------	-----------------	------------------	-----------------

Cargos de no Flujo

Amortización	\$ -	\$ 159,813.80	\$ 214,295.77	\$ 214,295.77	\$ 214,295.77
--------------	------	---------------	---------------	---------------	---------------

Total Fuentes Operativas	\$ -	\$ 3,645,772.24	\$ 7,197,295.34	\$ 10,867,764.65	\$ 8,668,627.08
---------------------------------	------	-----------------	-----------------	------------------	-----------------

Fuentes No Operativas

Aportaciones de Capital GMD	\$ 22,190,496.98	\$ 4,622,924.64	\$ -	\$ -	\$ -
Aportaciones de Capital FONATUR	\$ 25,761,914.89	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Línea Revolvente	\$ -	\$ 2,212,357.25	\$ 4,216,774.96	\$ 1,889,745.15	\$ (2,469,244.09)
Deuda Bancaria	\$ -	\$ 12,236,735.43	\$ 11,089,563.53	\$ 6,714,082.02	\$ 8,048,727.75

Total Fuentes No Operativas	\$ 47,952,411.86	\$ 19,072,017.32	\$ 15,306,338.50	\$ 8,603,827.17	\$ 5,579,483.66
------------------------------------	------------------	------------------	------------------	-----------------	-----------------

TOTAL FUENTES	\$ 47,952,411.86	\$ 22,717,789.56	\$ 22,503,633.83	\$ 19,471,591.82	\$ 14,048,110.74
----------------------	------------------	------------------	------------------	------------------	------------------

Aplicaciones

Capital de Trabajo	\$ 11,095,248.49	\$ 6,761,539.68	\$ 14,498,099.68	\$ 22,546,880.35	\$ 24,376,630.19
Terrenos	\$ 25,761,914.89	\$ (976,457.63)	\$ (5,301,295.57)	\$ (6,405,926.14)	\$ (4,823,269.60)
Obras de Urbanización	\$ 0	\$ 6,777,971	\$ 578,117	\$ (965,481)	\$ 1,194,131
Obras de Cabeza	\$ 7,898,973	\$ (299,396)	\$ (1,625,453)	\$ (1,964,149)	\$ (1,478,884)
Obras Marítimas	\$ 0	\$ 3,192,370	\$ 5,435,719	\$ 651,597	\$ (1,132,085)
Obras del Campo de Golf	\$ 0	\$ 3,959,766	\$ 4,701,672	\$ 3,718,925	\$ (1,619,167)
Gastos Amortizables	\$ 3,196,276	\$ 1,089,640	\$ 0	\$ 0	\$ 0

TOTAL APLICACIONES	\$ 47,952,411.86	\$ 20,905,432.31	\$ 18,286,858.87	\$ 17,581,846.67	\$ 16,517,354.83
---------------------------	------------------	------------------	------------------	------------------	------------------

FLUJO NETO	\$ (0.00)	\$ 2,212,357.25	\$ 4,216,774.96	\$ 1,889,745.15	\$ (2,469,244.09)
-------------------	-----------	-----------------	-----------------	-----------------	-------------------

Caja Inicial		\$ (0.00)	\$ 2,212,357.25	\$ 6,429,132.21	\$ 8,318,877.36
--------------	--	-----------	-----------------	-----------------	-----------------

Caja Final	\$ (0.00)	\$ 2,212,357.25	\$ 6,429,132.21	\$ 8,318,877.36	\$ 5,849,633.27
------------	-----------	-----------------	-----------------	-----------------	-----------------

Análisis del Capital de Trabajo

Activos

Cuentas por Cobrar	\$ -	\$ -	\$ 9,577,679.32	\$ 27,142,494.63	\$ 32,154,264.13
Iva por Cobrar	\$ 11,095,248.49	\$ 6,761,539.68	\$ 4,920,420.36	\$ (4,595,614.27)	\$ (7,777,633.95)

Total Hacia Activos	\$ 11,095,248.49	\$ 6,761,539.68	\$ 14,498,099.68	\$ 22,546,880.35	\$ 24,376,630.19
----------------------------	------------------	-----------------	------------------	------------------	------------------

Variación Neta del Capital de Trabajo	\$ 11,095,248.49	\$ 6,761,539.68	\$ 14,498,099.68	\$ 22,546,880.35	\$ 24,376,630.19
--	------------------	-----------------	------------------	------------------	------------------

El Soldado de Cortés

El Soldado de Cortés
Estado de Origen y Aplicación de
Recursos Proforma
(USD)

Fecha	dic-2002	dic-2003	dic-2004	dic-2005	dic-2006
Año de Proyección	0	1	1	1	10
Fuentes Operativas					
Utilidad Neta	\$ 5,967,669.77	\$ 4,607,257.29	\$ 2,983,074.61	\$ 2,266,324.51	\$ 1,944,032.40
Cargos de no Flujo					
Amortización	\$ 214,295.77	\$ 214,295.77	\$ 214,295.77	\$ 214,295.77	\$ 214,295.77
Total Fuentes Operativas	\$ 6,181,965.54	\$ 4,392,961.52	\$ 2,768,778.84	\$ 2,052,028.74	\$ 1,729,736.63
Fuentes No Operativas					
Aportaciones de Capital GMD	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Aportaciones de Capital FONATUR	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Línea Revolvente	\$ (2,066,665.75)	\$ (3,782,967.53)	\$ -	\$ -	\$ -
Deuda Bancaria	\$ (2,462,402.90)	\$ (3,958,522.87)	\$ (3,958,522.87)	\$ (3,958,522.87)	\$ (3,958,522.87)
Total Fuentes No Operativas	\$ (4,529,068.65)	\$ (7,741,490.40)	\$ (3,958,522.87)	\$ (3,958,522.87)	\$ (3,958,522.87)
TOTAL FUENTES	\$ 1,652,896.89	\$ (2,919,937.33)	\$ (761,152.69)	\$ (1,877,902.56)	\$ (1,800,194.70)
Aplicaciones					
Capital de Trabajo	\$ 11,410,238.74	\$ (1,005,294.60)	\$ (662,238.18)	\$ (9,118,113.78)	\$ (14,568,061.60)
Terrenos	\$ (3,360,686.78)	\$ (3,244,632.46)	\$ (1,457,063.50)	\$ (127,402.78)	\$ (12,837.20)
Obras de Urbanización	\$ (745,528)	\$ (4,534,012)	\$ (2,036,084)	\$ (178,031)	\$ (517,966)
Obras de Cabeza	\$ (1,030,435)	\$ (994,851)	\$ (846,757)	\$ (539,066)	\$ (33,942)
Obras Marítimas	\$ (1,081,277)	\$ (989,190)	\$ (989,390)	\$ (847,424)	\$ (847,424)
Obras del Campo de Golf	\$ (1,469,749)	\$ (1,320,331)	\$ (1,332,040)	\$ (1,077,240)	\$ (1,068,949)
Gastos Amortizables	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0
TOTAL APLICACIONES	\$ 3,719,562.68	\$ (12,088,510.52)	\$ (6,923,571.95)	\$ (11,387,274.99)	\$ (16,539,200.38)
FLUJO NETO	\$ (2,066,665.75)	\$ 9,168,573.18	\$ 6,162,419.45	\$ 9,909,372.43	\$ 14,739,005.68
Caja Inicial	\$ 5,849,639.27	\$ 3,782,967.53	\$ 12,951,540.71	\$ 19,113,960.17	\$ 29,023,332.59
Caja Final	\$ 3,782,967.53	\$ 12,951,540.71	\$ 19,113,960.17	\$ 29,023,332.59	\$ 43,762,338.28
Análisis del Capital de Trabajo					
Activos					
Cuentas por Cobrar	\$ 15,756,936.33	\$ 3,308,574.69	\$ (299,025.01)	\$ (8,754,900.61)	\$ (14,204,848.43)
Iva por Cobrar	\$ (4,346,667.79)	\$ (4,313,869.29)	\$ (363,213.17)	\$ (363,213.17)	\$ (363,213.17)
Total Hacia Activos	\$ 11,410,238.74	\$ (1,005,294.60)	\$ (662,238.18)	\$ (9,118,113.78)	\$ (14,568,061.60)
Variación Neta del Capital de Trabajo	\$ 11,410,238.74	\$ (1,005,294.60)	\$ (662,238.18)	\$ (9,118,113.78)	\$ (14,568,061.60)

El Soldado de Cortés

El Soldado de Cortés Estado de Origen y Aplicación de Recursos Proforma (USD)
--

Fecha	dic-2007	dic-2008	dic-2009	dic-2010
Año de Proyección	11	12	13	14
<i>Fuentes Operativas</i>				
Utilidad Neta	\$ 1,595,844.82	\$ 1,074,642.41	\$ 821,592.74	\$ 592,646.71
<i>Cargos de no Flujo</i>				
Amortización	\$ 214,295.77	\$ 214,295.77	\$ 214,295.77	\$ 214,295.77
Total Fuentes Operativas	\$ 1,810,140.59	\$ 1,280,938.18	\$ 1,038,888.51	\$ 806,942.68
<i>Fuentes No Operativas</i>				
Aportaciones de Capital GMD	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Aportaciones de Capital FONATUR	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Línea Revolvente	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Deuda Bancaria	\$ (3,958,522.87)	\$ (3,958,522.87)	\$ (3,958,522.87)	\$ (3,958,522.87)
Total Fuentes No Operativas	\$ (3,958,522.87)	\$ (3,958,522.87)	\$ (3,958,522.87)	\$ (3,958,522.87)
TOTAL FUENTES	\$ (2,148,382.28)	\$ (2,669,584.69)	\$ (2,922,634.36)	\$ (3,151,580.39)
<i>Aplicaciones</i>				
Capital de Trabajo	\$ (13,824,470.52)	\$ (11,438,882.75)	\$ (8,729,463.04)	\$ (6,795,624.80)
Terrenos	\$ (12,946.64)	\$ (13,036.08)	\$ (13,125.53)	\$ (13,214.97)
Obras de Urbanización	\$ (8,091)	\$ (8,216)	\$ (8,341)	\$ (8,466)
Obras de Cabeza	\$ (3,970)	\$ (3,970)	\$ (4,021)	\$ (4,052)
Obras Marítimas	\$ (847,424)	\$ (847,421)	\$ (847,424)	\$ (847,424)
Obras del Campo de Golf	\$ (51,100,658)	\$ (51,112,367)	\$ (51,124,077)	\$ (51,135,786)
Gastos Amortizables	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0
TOTAL APLICACIONES	\$ (15,807,560.28)	\$ (13,433,923.50)	\$ (10,736,454.77)	\$ (8,818,567.52)
FLUJO NETO	\$ 13,659,178.01	\$ 10,764,338.81	\$ 7,813,820.42	\$ 5,662,987.12
Caja Inicial	\$ 43,762,338.28	\$ 37,421,516.28	\$ 68,185,855.09	\$ 75,999,675.51
Caja Final	\$ 57,421,516.28	\$ 68,185,855.09	\$ 75,999,673.51	\$ 81,662,662.63
<i>Análisis del Capital de Trabajo</i>				
<i>Activos</i>				
Cuentas por Cobrar	\$ (13,170,666.81)	\$ (11,138,882.75)	\$ (8,729,463.04)	\$ (6,795,624.80)
Iva por Cobrar	\$ (633,783.71)	\$ -	\$ -	\$ -
Total Hacia Activos	\$ (13,824,470.52)	\$ (11,438,882.75)	\$ (8,729,463.04)	\$ (6,795,624.80)
Variación Neta del Capital de Trabajo	\$ (13,824,470.52)	\$ (11,438,882.75)	\$ (8,729,463.04)	\$ (6,795,624.80)

El Soldado de Cortés

5.3.1.1 Flujo Libre de Efectivo

O *Free Cash Flow*, como se conoce en Inglés. Es un modelo desarrollado por McKinsey & Co.⁷⁷.

El flujo libre de efectivo es el valor real del flujo operativo. El flujo de efectivo total después de impuestos que se encuentra disponible para todos los proveedores de capital del negocio, ya sean acreedores o accionistas. También puede ser interpretado como el flujo de efectivo para los accionistas, si el negocio no tuviera deuda con costo⁷⁸.

Tiene varias partes :

- UODIA (Utilidad de Operación Después de Impuestos Ajustados, o bien NOPLAT, por sus siglas en inglés *Net Operating Profit Less Adjusted Taxes*) que se obtiene de sumar la Utilidad de Operación menos la provisión de Impuestos de Resultados menos el escudo fiscal. El escudo fiscal no es más que aquella parte de los intereses pagados neto que son deducibles⁷⁹. La UODIA se puede interpretar como la Utilidad del Negocio si no tuviera deuda.

- La siguiente parte es el Flujo Bruto de Efectivo (o *Gross Cash Flow*), que se obtiene de sumar la UODIA con la depreciación y la amortización . Aunque fueron un costo, no representaron una salida real de efectivo, y se restaron en resultados con el fin de disminuir la base gravable. Para fines de este modelo, se devuelven estos cargos, para obtener el FLE.

- La siguiente parte es inversiones, la cual me dice qué cantidad invertí o desinvertí en cada uno de los activos del negocio.

⁷⁷ El modelo se encuentra desarrollado por completo en libro " *VALUATION : Measuring and Managing the Value of Companies* ", escrito por Tom Copeland, Tim Koller y Jack Murrin, ejecutivos de Mckensie & Co., y ha sido publicado en dos ocasiones por le Editorial John Wiley & Sons.

⁷⁸ Cfr. Copeland, Koller y Murrin, " *VALUATION : Measuring and Managing de Value of Companies* ", primera edición, Editorial Wiley, pp. 109.

⁷⁹ Existirá una parte deducible mientras mi utilidad de operación sea positiva. Si fuere negativa, no se gravaría. Si es positiva, estos intereses son pagados, pero no todo lo paga la empresa. La empresa solo paga un porcentaje igual a uno menos la tasa de impuestos.

El Soldado de Cortés

- Si al Flujo Bruto de Efectivo se le restan las inversiones se obtiene el Flujo de Efectivo Operativo. Estos montos me dicen cuánto requirió (cuándo sea negativo) o cuánto dinero arrojó (cuándo sea positivo) la operación del negocio y la inversión en activos.

- Existen además otros rubros de resultados (Flujo No Operativo), que afectan el Flujo Operativo, que sumadas algebraicamente, me dicen cuál es el Flujo Libre de Efectivo, que no es más que la inversión neta requerida por el negocio (cuando sea negativo) o el flujo real para repartir entre accionistas (cuando sea positivo), y es el que se usará para determinar la rentabilidad del proyecto.

Con el fin de determinar cuáles fueron los movimientos desde el punto de vista financiero, que me permitieron llegar al Flujo Libre de Efectivo, se determina el Flujo Financiero.

El Soldado de Cortés

El Soldado de Cortés Determinación del Flujo Libre de Efectivo Proforma (USD)

Fecha	dic-1997	dic-1998	dic-1999	dic-2000	dic-2001
Año de Proyección	1	2	3	4	5
Utilidad de Operación	\$ -	\$ 6,515,496.33	\$ 11,594,057.76	\$ 16,402,719.91	\$ 9,569,548.99
Impuestos sobre la Utilidad de Operación (Provisión de Resultados)	\$ -	\$ 2,738,967.35	\$ 5,486,642.52	\$ 8,370,582.69	\$ 6,485,546.03
Escudo Fiscal	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 662,252.12	\$ 1,180,310.73
UODJA*	\$ -	\$ 3,776,528.98	\$ 6,107,415.24	\$ 7,369,885.10	\$ 1,903,692.23
Cargos No Flujo	\$ -	\$ 159,813.80	\$ 214,295.77	\$ 214,295.77	\$ 214,295.77
Flujo de Efectivo Bruto	\$ -	\$ 3,936,342.78	\$ 6,321,711.02	\$ 7,584,180.87	\$ 2,117,988.00
<i>Inversiones</i>					
Capital de Trabajo	\$ 11,095,248.49	\$ 6,761,539.68	\$ 14,498,099.68	\$ 22,546,880.35	\$ 24,376,630.19
Terrenos	\$ 25,761,914.89	\$ (976,457.63)	\$ (5,301,295.57)	\$ (6,405,926.14)	\$ (4,823,269.60)
Obras de Urbanización	\$ -	\$ 6,777,970.65	\$ 578,117.27	\$ (965,480.64)	\$ 1,194,129.94
Obras de Cabeza	\$ 7,898,972.58	\$ (299,395.91)	\$ (1,625,453.25)	\$ (1,964,148.83)	\$ (1,478,883.63)
Obras Marítimas	\$ -	\$ 3,192,369.67	\$ 5,435,718.63	\$ 651,597.00	\$ (1,132,085.58)
Obras del Campo de Golf	\$ -	\$ 3,959,766.34	\$ 4,701,672.11	\$ 3,718,924.93	\$ (1,619,166.68)
Gastos Amortizables	\$ 3,196,275.91	\$ 1,089,639.52	\$ -	\$ -	\$ -
Total Inversiones	\$ 47,952,411.86	\$ 20,505,432.31	\$ 18,286,858.87	\$ 17,581,846.67	\$ 16,517,154.63
Flujo de Efectivo Operativo	\$ (47,952,411.86)	\$ (16,569,089.53)	\$ (11,965,147.85)	\$ (9,997,663.79)	\$ (14,399,366.83)
Flujo de Efectivo no Operativo	\$ -	\$ (290,570.54)	\$ 875,584.32	\$ 4,126,450.11	\$ 7,852,852.74
FLUJO LIBRE DE EFECTIVO	\$ (47,952,411.86)	\$ (16,859,660.07)	\$ (11,089,563.53)	\$ (5,871,215.68)	\$ (6,546,514.10)
<i>Flujo Financiero</i>					
Caja y Bancos	\$ (0.00)	\$ 2,212,357.25	\$ 4,216,774.96	\$ 1,889,745.15	\$ (2,469,244.09)
Ingresos por Impuestos Ajustados	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Egresos por Impuestos Ajustados	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 842,866.34	\$ 1,502,213.65
Aportaciones de Capital GMD	\$ (22,190,496.98)	\$ (4,622,924.64)	\$ -	\$ -	\$ -
Aportaciones de Capital FONATUR	\$ (25,761,914.89)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Línea Revolvente	\$ -	\$ (2,212,357.25)	\$ (4,216,774.96)	\$ (1,889,745.15)	\$ 2,469,244.09
Deuda Bancaria	\$ -	\$ (12,236,735.43)	\$ (11,089,563.53)	\$ (6,714,082.02)	\$ (8,048,727.75)
FLUJO FINANCIERO	\$ (47,952,411.86)	\$ (16,859,660.07)	\$ (11,089,563.53)	\$ (5,871,215.68)	\$ (6,546,514.10)
Validación	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -

* Utilidad de Operación después de Impuestos Ajustados

El Soldado de Cortés

El Soldado de Cortés Determinación del Flujo Libre de Efectivo Proforma (USD)

Fecha	dic-2002	dic-2003	dic-2004	dic-2005	dic-2006
Año de Proyección	6	7	8	9	10
Utilidad de Operación	\$ 4,278,487.07	\$ 2,378,368.06	\$ (834,761.52)	\$ (1,834,729.74)	\$ (1,163,860.67)
Impuestos sobre la Utilidad de Operación (Provisión de Resultados)	\$ 4,688,883.39	\$ 3,619,987.87	\$ 2,343,844.33	\$ 1,780,683.56	\$ 1,527,454.03
Escudo Fiscal	\$ 1,533,261.05	\$ 2,027,864.15	\$ -	\$ -	\$ -
UODIA*	\$ (1,943,657.37)	\$ (3,269,483.96)	\$ (3,178,605.86)	\$ (3,615,413.30)	\$ (2,691,314.70)
Cargos No Flujo	\$ 214,295.77	\$ 214,295.77	\$ 214,295.77	\$ 214,295.77	\$ 214,295.77
Flujo de Efectivo Bruto	\$ (1,729,361.59)	\$ (3,055,188.19)	\$ (2,964,310.09)	\$ (3,401,117.53)	\$ (2,477,018.93)
<i>Inversiones</i>					
Capital de Trabajo	\$ 11,410,238.74	\$ (1,005,294.60)	\$ (662,238.18)	\$ (9,118,115.78)	\$ (4,568,061.00)
Terrenos	\$ (3,360,686.78)	\$ (3,244,632.46)	\$ (1,457,063.50)	\$ (127,402.78)	\$ (12,857.20)
Obras de Urbanización	\$ (745,528.48)	\$ (4,534,011.64)	\$ (2,036,083.58)	\$ (178,031.16)	\$ (17,966.50)
Obras de Cabeza	\$ (1,030,434.76)	\$ (994,850.85)	\$ (446,756.57)	\$ (39,063.52)	\$ (3,942.20)
Obras Maritimas	\$ (1,084,277.27)	\$ (989,390.06)	\$ (989,390.06)	\$ (847,423.76)	\$ (847,423.76)
Obras del Campo de Golf	\$ (1,469,718.80)	\$ (1,320,330.92)	\$ (1,332,040.03)	\$ (1,077,240.00)	\$ (1,088,949.13)
Gastos Amortizables	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Total Inversiones	\$ 3,719,562.65	\$ (12,088,510.51)	\$ (6,923,571.95)	\$ (11,387,274.99)	\$ (16,539,200.38)
Flujo de Efectivo Operativo	\$ (5,448,924.24)	\$ 9,033,322.33	\$ 3,959,261.86	\$ 7,986,157.46	\$ 14,062,181.46
Flujo de Efectivo no Operativo	\$ 9,862,750.29	\$ 10,457,659.26	\$ 10,543,765.28	\$ 9,523,578.88	\$ 7,849,667.67
FLUJO LIBRE DE EFECTIVO	\$ 4,413,826.04	\$ 19,490,981.59	\$ 14,503,027.14	\$ 17,509,736.34	\$ 21,911,849.13
<i>Flujo Financiero</i>					
Caja y Bancos	\$ (2,066,665.75)	\$ 9,168,573.18	\$ 6,162,419.45	\$ 9,909,372.43	\$ 14,739,005.68
Ingresos por Impuestos Ajustados	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Egresos por Impuestos Ajustados	\$ 1,951,423.15	\$ 2,580,918.01	\$ 4,382,084.82	\$ 3,641,841.04	\$ 3,214,320.57
Aportaciones de Capital GMD	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Aportaciones de Capital (ONATUR)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Línea Revolvente	\$ 2,066,665.75	\$ 3,782,967.53	\$ -	\$ -	\$ -
Deuda Bancaria	\$ 2,462,402.90	\$ 3,958,522.87	\$ 3,958,522.87	\$ 3,958,522.87	\$ 3,938,522.87
FLUJO FINANCIERO	\$ 4,413,826.04	\$ 19,490,981.59	\$ 14,503,027.14	\$ 17,509,736.34	\$ 21,911,849.13
Validación	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -

* Utilidad de Operación después de Impuestos Ajustados

El Soldado de Cortés

El Soldado de Cortés Determinación del Flujo Libre de Efectivo Proforma (USD)

Fecha	dic-2007	dic-2008	dic-2009	dic-2010
Año de Proyección	11	12	12	14
Utilidad de Operación	\$ (858,073.28)	\$ (860,771.51)	\$ (863,469.74)	\$ (866,167.98)
Impuestos sobre la Utilidad de Operación (Provisión de Resultados)	\$ 1,253,878.07	\$ 844,361.90	\$ 645,537.16	\$ 465,650.98
Escudo Fiscal	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
UODIA*	\$ (2,111,951.35)	\$ (1,705,133.41)	\$ (1,509,006.90)	\$ (1,331,818.96)
Cargos No Flujo	\$ 214,295.77	\$ 214,295.77	\$ 214,295.77	\$ 214,295.77
Flujo de Efectivo Bruto	\$ (1,897,655.58)	\$ (1,490,837.63)	\$ (1,294,711.13)	\$ (1,117,523.19)
<i>Inversiones</i>				
Capital de Trabajo	\$ (13,824,470.52)	\$ (11,438,882.75)	\$ (8,729,463.04)	\$ 16,795,624.80)
Terrenos	\$ (12,946.64)	\$ (13,036.08)	\$ (13,125.53)	\$ (13,214.97)
Obras de Urbanización	\$ (18,091.49)	\$ (18,216.47)	\$ (18,341.46)	\$ (18,466.45)
Obras de Cabeza	\$ (3,969.63)	\$ (3,997.05)	\$ (4,024.47)	\$ (4,051.90)
Obras Marítimas	\$ (847,423.76)	\$ (847,423.76)	\$ (847,423.76)	\$ (847,123.76)
Obras del Campo de Golf	\$ (1,100,658.26)	\$ (1,112,367.39)	\$ (1,124,076.52)	\$ (1,135,785.63)
Gastos Amortizables	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Total Inversiones	\$ (15,807,560.28)	\$ (13,433,923.50)	\$ (10,736,454.77)	\$ (8,814,567.52)
Flujo de Efectivo Operativo	\$ 13,909,904.71	\$ 11,943,085.86	\$ 9,441,743.64	\$ 7,697,044.33
Flujo de Efectivo no Operativo	\$ 6,581,683.77	\$ 5,214,267.39	\$ 4,151,520.16	\$ 3,302,031.63
FLUJO LIBRE DE EFECTIVO	\$ 20,491,588.48	\$ 17,157,353.25	\$ 13,593,263.81	\$ 10,999,075.95
<i>Flujo Financiero</i>				
Caja y Bancos	\$ 13,659,178.01	\$ 10,764,338.81	\$ 7,813,820.42	\$ 5,662,987.12
Ingresos por Impuestos Ajustados	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Egresos por Impuestos Ajustados	\$ 2,873,887.60	\$ 2,434,491.57	\$ 1,820,920.52	\$ 1,377,565.96
Aportaciones de Capital GMD	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Aportaciones de Capital FONATUR	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Línea Revolvente	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Deuda Bancaria	\$ 3,958,522.87	\$ 3,958,522.87	\$ 3,958,522.87	\$ 3,958,522.87
FLUJO FINANCIERO	\$ 20,491,588.48	\$ 17,157,353.25	\$ 13,593,263.81	\$ 10,999,075.95
Validación	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -

* Utilidad de Operación después de Impuestos Ajustados

6. INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS Y ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD

6.1 RENTABILIDAD DEL PROYECTO

6.1.1 WACC

Para poder obtener el Valor Presente Neto del Flujo Libre de Efectivo, se necesita una tasa de descuento, para lo que se propone el WACC promedio (por sus siglas en inglés, *Weighted Average Cost of Capital*, o Costo Ponderado de Capital Promedio), que no es más que el costo de captación de capital del negocio. El negocio será atractivo, si la Tasa Interna de Retorno (TIR) es mayor al WACC promedio, y/o el Valor Presente Neto del Flujo de Efectivo descontado a WACC resulta mayor a cero.

El WACC se calcula por medio de la siguiente fórmula :

$$WACC_{promedio} = \frac{\sum_{i=1}^n (Ti(1-Tax))Wi + \sum_{i=1}^n YiXi}{n}$$

en donde :

Ti → es la tasa de interés del periodo i ;

Tax → es la tasa de impuestos;

Wi → es el porcentaje de deuda con costo que se tiene en el periodo i ;

Yi → tasa de interés libre de riesgo del periodo i ;

Xi → Porcentaje de capital en el periodo i , y

n → el número de periodos.

Para este proyecto, la tasa de interés es aquella a la que se obtiene el crédito, y aporta su valor menos el escudo fiscal. La tasa libre de riesgo que se usó, fue la tasa LIBOR, que es una tasa de interés en inversión más un premio para la institución

que aporta los recursos, que se considera libre de riesgo, ya que es la tasa líder en los mercados financieros internacionales.

El cálculo del WACC promedio se muestra en la tabla anexa, y bajo el escenario base se obtuvo una tasa del 5.75 %.

6.1.2 Valuación de los Flujos

La Tasa Interna de Retorno que se obtuvo para el Flujo Libre de Efectivo fue del 7.275 %, y el Valor Presente Neto de \$ 11 millones de dólares. Esto demuestra que el proyecto es rentable bajo los supuestos estipulados. Cabe mencionar que al flujo del último año se le sumaron las cuentas por cobrar y se le restó el saldo del crédito, con el fin de determinar de una manera más precisa la rentabilidad.

Si se lleva a cabo o no el proyecto, dependerá del criterio de los inversionista. Si para ellos el premio que se describe en el párrafo anterior por su inversión y por el riesgo que asumen al llevar a cabo este proyecto es suficiente, se desarrollará. De otra manera, se tendrían que revisar los supuestos, o hasta replantear el proyecto. Sin embargo, se considera que es una tasa muy atractiva, ya que es una tasa que se encuentra por arriba de cualquier inversión sin riesgo en dólares.

6.2 RAZONES FINANCIERAS

La hoja de razones financieras se encuentra anexa. Se tiene que hacer caso de todas las razones en conjunto para hacer un juicio realista sobre la situación del proyecto. Jamás deben verse de manera aislada, ya que sólo se podría emitir un juicio parcial. Además, deben ser comparadas con negocios similares en la industria, para poder decidir sobre su bondad o perjuicio.

El Soldado de Cortés

El Soldado de Cortés

Fecha	dic-1997	dic-1998	dic-1999	dic-2000	dic-2001
Año de Proyección	1	2	3	4	5

Estructura de Capital Dólares

Deuda con Costo	\$ -	\$ 14,449,092.68	\$ 29,755,431.17	\$ 38,359,258.35	\$ 43,938,742.01
Capital	\$ 47,952,411.86	\$ 56,061,294.94	\$ 63,044,294.51	\$ 73,697,763.38	\$ 81,952,094.70

% Deuda con Costo	0.00%	20.49%	32.06%	34.23%	34.90%
% Capital	100.00%	79.51%	67.94%	65.77%	65.10%

Costo Implícito Deuda	0.00%	0.00%	0.00%	2.20%	3.42%
Costo del Capital	5.50%	5.60%	6.10%	6.30%	5.50%

WACC	5.50%	4.45%	4.14%	4.90%	4.77%
------	-------	-------	-------	-------	-------

WACC PROMEDIO
5.75%

Flujo para TIR	\$ (47,952,411.86)	\$ (16,859,660.07)	\$ (11,089,563.53)	\$ (5,871,215.68)	\$ (6,546,514.10)
----------------	--------------------	--------------------	--------------------	-------------------	-------------------

Factor de Descuento del Periodo	1.06	1.10	1.15	1.20	1.26
---------------------------------	------	------	------	------	------

Flujos en Valor Presente	\$ (45,452,523.09)	\$ (15,299,518.60)	\$ (9,662,928.93)	\$ (4,877,140.16)	\$ (5,190,333.52)
--------------------------	--------------------	--------------------	-------------------	-------------------	-------------------



El Soldado de Cortés

Fecha	dic-2002	dic-2003	dic-2004	dic-2005	dic-2006
Año de Proyección	6	7	8	9	10

Estructura de Capital Dólares

Deuda con Costo	\$ 39,409,673.37	\$ 31,668,182.97	\$ 27,709,660.10	\$ 23,751,157.23	\$ 19,792,614.36
Capital	\$ 87,919,764.47	\$ 92,527,021.76	\$ 95,510,096.37	\$ 97,776,420.90	\$ 99,720,453.30

% Deuda con Costo	30.95%	25.50%	22.49%	19.54%	16.56%
% Capital	69.05%	74.50%	77.51%	80.46%	83.44%

Costo Implícito Deuda	4.95%	8.15%	8.86%	8.59%	9.09%
Costo del Capital	5.60%	6.10%	6.30%	5.50%	5.60%

WACC	5.40%	6.62%	6.87%	6.10%	6.18%
------	-------	-------	-------	-------	-------

WACC PROMEDIO
5.75%

Flujo para TIR	\$ 4,413,826.04	\$ 19,490,981.59	\$ 14,503,027.14	\$ 17,509,736.34	\$ 21,911,849.13
----------------	-----------------	------------------	------------------	------------------	------------------

Factor de Descuento del Periodo	1.33	1.42	1.51	1.61	1.71
---------------------------------	------	------	------	------	------

Flujos en Valor Presente	\$ 3,320,186.98	\$ 13,750,908.60	\$ 9,573,727.37	\$ 10,893,647.16	\$ 12,839,120.81
--------------------------	-----------------	------------------	-----------------	------------------	------------------

TASA INTERNA DE
RETORNO
VALOR PRESENTE NETO

El Soldado de Cortés

Fecha	dic-2007	dic-2008	dic-2009	dic-2010
Año de Proyección	11	12	13	14

Estructura de Capital Dólares

Deuda con Costo	\$ 15,834,091.48	\$ 11,875,568.61	\$ 7,917,045.74	\$ 3,958,522.87
Capital	\$ 101,316,298.13	\$ 102,390,940.54	\$ 103,212,533.28	\$ 103,805,179.99

% Deuda con Costo	13.52%	10.39%	7.12%	3.67%
% Capital	86.48%	89.61%	92.88%	96.33%

Costo Implícito Deuda	10.16%	11.48%	12.88%	19.49%
Costo del Capital	6.10%	6.30%	5.50%	5.60%

WACC	6.65%	6.84%	6.03%	6.11%
------	-------	-------	-------	-------

WACC PROMEDIO

5.75%

Flujo para TIR	\$ 20,491,588.48	\$ 17,157,353.25	\$ 13,593,263.81	\$ 31,587,040.93
----------------	------------------	------------------	------------------	------------------

Factor de Descuento del Período	1.82	1.94	2.06	2.19
---------------------------------	------	------	------	------

Flujos en Valor Presente	\$ 11,258,328.24	\$ 8,823,104.01	\$ 6,593,005.62	\$ 14,438,155.11
--------------------------	------------------	-----------------	-----------------	------------------

TASA INTERNA DE
RETORNO
VALOR PRESENTE

El Soldado de Cortés

6.2.1 De rentabilidad

6.2.1.1 Retorno sobre capital

Es el rendimiento que ofrecen las ventas sobre el capital total. Se puede verificar que mayor nivel de ventas, mayor retorno sobre capital, y es directamente proporcional al margen neto, a la rotación de activos y al apalancamiento.

En el primer año (1997) cuando no ha empezado la venta, esta razón no tiene una interpretación. A partir del segundo año (1998) tiene una tendencia de mejoría, de acuerdo a la velocidad de ventas. Es decir, mientras la velocidad de ventas aumenta, esta razón aumenta, y cuando la velocidad empieza a decender, el retorno sobre capital empieza a deteriorarse. Es de esperarse, que cuando la velocidad de ventas llegue a cero, esta razón, también llegue a cero.

6.2.1.2 Retorno sobre activos

Es el rendimiento que ofrecen las ventas sobre el total de activos. Se observa un comportamiento muy similar al del retorno sobre capital, pero en una menor proporción. Pero la relación con las ventas es más directa, ya que como se puede observar en la tabla anexa, si las ventas son cero, esta razón es cero (1997).

6.2.1.3 Retorno sobre capital invertido

Es una medida del rendimiento que ofrecen las ventas sobre el total de capital invertido (capital más deuda).

Debido a que es una función de la utilidad de operación, se observa un comportamiento directamente proporcional a esta última.

6.2.2 De eficiencia

6.2.2.1 Margen Bruto

Es el porcentaje que representa la utilidad bruta respecto de las ventas. Nos dice qué tan rentable es la prestación del bien o servicio. Es una medida de eficiencia (aunque también puede tener una interpretación desde el punto de vista de la rentabilidad), que comparada con otros proyectos, nos dice qué tan competitivos somos

El Soldado de Cortés

respecto de otras empresas bajo el enfoque de gastos directos de fabricación (en este caso, construcción).

Es siempre positiva hasta el año de 2004, y posteriormente presenta un dramático decrecimiento. Esto se debe a que en este año, se terminan de vender los productos inmobiliarios, lo que quiere decir que la mezcla producida entre los productos agregados (uso del campo de golf y de la marina por parte de no miembros), no soportan el costo de ventas bajo las condiciones estipuladas. Es muy probable que este comportamiento se dé también en años anteriores, pero se ve atenuado por el atractivo margen de los demás productos.

También puede deberse a que el costo de la infraestructura de estos dos productos deba ser cargada a costo de ventas en un horizonte de planeación mayor al que se contempla en esta tesis, de manera que el margen no se vea deteriorado.

6.2.2.2 Margen de Operación

Es el porcentaje de la Utilidad de Operación sobre las Ventas. Si es positivo, nos dice que las ventas no sólo soportan los gastos directos, si no también los gastos corporativos (administración), de venta y comercialización. Cuando sea negativo, las ventas ya no soportan estos gastos.

6.2.2.3 Margen Neto

Es el porcentaje que representa la utilidad neta sobre las ventas. Si es mayor al margen de operación, no sólo soporta la carga de la utilidad de operación, si no que además nos dice que el costo financiero neto más las partidas extraordinarias, después de impuestos, tuvieron un efecto de mejora sobre el proyecto. En caso contrario, perjudicaron.

Se observa que conforme crece la cartera del proyecto, el margen neto es mejor que el margen de operación. Puede ser que esto tenga poco sentido si se parte del hecho que este proyecto tiene deuda con costo, pero los ingresos generados por los intereses sobre la cartera son lo suficientemente abundantes para cubrir el costo de la deuda, y para absorber el deterioro de los márgenes anteriores.

El Soldado de Cortés
Razones Financiera Proforma

Fecha	dic-1997	dic-1998	dic-1999	dic-2000	dic-2001	dic-2002	dic-2003
Año de Proyección	1	2	3	4	5	6	7
RETORNO SOBRE CAPITAL	N.A.	6.22%	11.08%	14.46%	10.07%	6.79%	4.98%
RETORNO SOBRE ACTIVOS	0.00%	4.94%	7.52%	9.51%	6.56%	4.69%	3.71%
RETORBO SOBRE CAPITAL INVERTIDO	0.00%	9.24%	12.49%	14.64%	7.60%	3.36%	1.92%
MARGEN NETO	N.A.	25.90%	17.85%	21.05%	23.20%	25.93%	23.75%
Margen Bruto	N.A.	73.00%	51.91%	54.42%	51.62%	45.41%	38.86%
Margen de Operación	N.A.	48.41%	29.64%	32.41%	26.89%	18.59%	12.26%
ROTACIÓN DE ACTIVOS	0.00	0.19	0.42	0.45	0.28	0.18	0.16
Rotación de Activo Fijo	0.00	0.29	0.78	1.12	0.95	0.78	1.05
Rotación de Otros Activos	0.00	3.26	10.00	13.69	10.22	7.04	6.35
Días de Caja	N.A.	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00	243.73
Días de Cuentas por Cobrar	N.A.	0.00	89.38	264.84	706.45	1,342.30	1,654.90
Días de Inventario	N.A.	1,256.08	467.60	325.56	382.38	469.30	348.25
AFALANCAMIENTO	1.00	1.26	1.47	1.52	1.54	1.45	1.34
Pasivo/Capital	0.00	0.26	0.47	0.52	0.54	0.45	0.34
Cobertura de Intereses	N.A.	N.A.	N.A.	10.90	3.57	1.23	0.52
Cobertura de la carga financiera	N.A.	N.A.	N.A.	10.90	3.57	0.42	0.20
Índice de Circulante	N.A.	9.07	6.03	7.60	14.55	24.97	N.A.

El Soldado de Cortés
Razones Financiera Proforma

Fecha	dic-2004	dic-2005	dic-2006	dic-2007	dic-2008	dic-2009
Año de Proyección	8	9	10	11	12	13
RETORNO SOBRE CAPITAL	3.12%	2.32%	1.95%	1.58%	1.05%	0.80%
RETORNO SOBRE ACTIVOS	2.42%	1.86%	1.63%	1.36%	0.94%	0.74%
RETORBO SOBRE CAPITAL INVERTIDO	-0.68%	-1.51%	-0.97%	-0.73%	-0.75%	-0.78%
MARGEN NETO	34.57%	128.55%	109.50%	92.94%	62.16%	47.20%
Margen Bruto	23.44%	-32.71%	-15.03%	-19.49%	-19.39%	-19.29%
Margen de Operación	-9.67%	-104.07%	-65.56%	-49.97%	-49.79%	-49.60%
ROTACIÓN DE ACTIVOS	0.07	0.01	0.01	0.01	0.02	0.02
Rotación de Activo Fijo	0.70	0.18	0.22	0.29	0.43	0.86
Rotación de Otros Activos	3.04	0.67	0.74	0.78	0.87	0.98
Días de Caja	808.52	6,008.74	8,997.15	12,206.19	14,394.94	15,935.21
Días de Cuentas por Cobrar	3,707.20	16,331.88	13,297.87	10,949.67	8,459.64	6,571.65
Días de Inventario	517.94	2,065.18	1,645.57	1,279.89	849.93	423.32
APALANCAMIENTO	1.29	1.24	1.20	1.16	1.12	1.08
Pasivo/Capital	0.29	0.24	0.20	0.16	0.12	0.08
Cobertura de Intereses	-0.19	-0.50	-0.36	-0.30	-0.35	-0.47
Cobertura de la carga financiera	-0.07	-0.17	-0.11	-0.09	-0.09	-0.10
Índice de Circulante	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.

El Soldado de Cortés
Razones Financiera Proforma

Fecha	dic-2010
Año de Proyección	14

RETORNO SOBRE CAPITAL	0.57%
RETORNO SOBRE ACTIVOS	0.55%
RETORBO SOBRE CAPITAL INVERTIDO	-0.80%

MARGEN NETO	33.81%
Margen Bruto	-19.19%
Margen de Operación	-49.42%

ROTACIÓN DE ACTIVOS	0.02
Rotación de Activo Fijo	N.A.
Rotación de Otros Activos	1.13
Días de Caja	17,006.70
Días de Cuentas por Cobrar	5,111.94
Días de Inventario	0.00

APALANCAMIENTO	1.04
Pasivo/Capital	0.04
Cobertura de Intereses	-0.63
Cobertura de la carga financiera	-0.10
Indice de Circulante	N.A.

6.2.2.4 Rotación de Activos.

Es una medida de eficiencia operativa. Una alta rotación nos dice que alcanzamos un nivel de ventas con poca inversión en activos. Es decir, mientras más alta sea mi rotación, más eficiente es el negocio en el manejo de sus activos. Haciendo una comparación con negocios con vocación comercial, el manejo de inventarios para **El Soldado de Cortés** resulta poco eficiente, debido a la altísima inversión en activos requerida.

Se observa una rotación que tiende a empeorar con el paso del tiempo. Mientras el proyecto es financiado con capital y deuda (los primeros 6 años) se puede interpretar como una baja eficiencia en el manejo de activos, pero es necesario manejar niveles tan altos de activo debido a la intensidad de inversión requerida para lograr las ventas esperadas. A partir del año 7, la rotación empieza a perder sentido, porque a pesar de que disminuye a mayor velocidad, los activos son financiados por las ventas y por la cobranza.

6.2.3 De Liquidez

Días de Caja, de Cuentas por cobrar y de inventario son razones que nos dicen qué tanta liquidez tiene el proyecto. Días de caja o días de venta caja consiste en sacar el promedio de ventas diario. Así, por ejemplo, se requiere tener un saldo en caja promedio de equivalente al importe de las que efectuaría ventas promedio. Cuando se tengan más de 60 días, se pueden empezar a repartir entre los diversos acreedores siguiendo el siguiente orden : fiscal, bancario y, por último, accionistas.

Días de Cuentas por Cobrar, me dice el número de días que promedio, financio a mis clientes. Es decir, yo entrego el producto hoy, y me acaban de pagar después de " X " Días de Cuentas por Cobrar en promedio. Es mi saldo en cuentas por cobrar entre mis ventas del periodo entre el número de días en un año.

El Soldado de Cortés

Días de Inventario me dice cuántos días de inventario tengo para completar ventas. Así, si ya no generara más inventario, tendría inventario suficiente para vender "Y" Días de Inventario, al ritmo de ventas.

Es un proyecto que es poco líquido debido a la manera en que es financiado. Los primeros 6 años, se tienen flujos de efectivo que sólo cubren la operación del negocio, pero a partir del año 7, empiezan a generarse remanentes muy atractivos, debido a que se ha dejado de invertir y empieza la etapa de recuperación de cartera. Como se mencionó en el capítulo anterior, sólo se requieren 60 días de venta en caja para operar. Cuando empieza a haber más de 60, se pueden efectuar pagos a principal por adelantado, lo que tendría un efecto de disminución en el costo integral de financiamiento, y una vez cubierta la deuda, se pueden empezar a repartir dividendos bajo la estructura de participación (o de capital).

Debido a la muy alta intensidad del proyecto en capital de trabajo, se tienen días de cuentas por cobrar muy altos, que se debe a los agresivos planes de financiamiento que el proyecto ofrecerá a sus clientes.

6.2.4 De financiamiento

Miden la agresividad de financiamiento. El apalancamiento es una razón que me dice, de los activos que tengo, cuánto le debo a terceros.

Cobertura de Intereses me dice cuántas veces mi utilidad de operación cubre los intereses causados por el financiamiento comercial.

Cobertura de la carga financiera, cuántas veces la utilidad de operación cubre los intereses pagados y los pagos a principal.

Índice de Circulante mide el desempeño de capital de trabajo, ya que se define como activos circulantes entre pasivos circulantes.

Se observa un apalancamiento que resulta poco agresivo, y que el proyecto soporta durante los primeros seis años, como lo muestran las razones de cobertura. A

partir del año 7, el apalancamiento se torna a gresivo, y ya no es soportado por el negocio, lo que no significa que no exista flujo para cubrir la deuda y su servicio.

6.3 ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD

Ya que la evaluación financiera toma como punto de partida las ventas, se decidió sensibilizar las ventas. Es decir qué pasaría, si la velocidad de las ventas aumentara o disminuyera. Para las premisas macroeconómicas, se consideró que un incremento en ventas ocurriría bajo el escenario de oportunidad y un decremento ocurriría bajo el escenario de riesgo.

Se varió la velocidad de ventas de un + 10 % a un -10 %, como se muestra en cuadro 23, y en las gráficas anexas.

Como podemos observar, bajo el escenario de oportunidad, y un incremento en la velocidad de ventas, el valor presente neto aumenta considerablemente, y la Tasa Interna de Retorno disminuye.

La disminución en la TIR se debe a el efecto causado por una menor inflación y menor menor tipo de cambio, que disminuye el monto de la inversión en pesos, pero aumenta el monto dólares. Mayor inversión. Sin embargo, sigue siendo superior al WACC.

El aumento en el VPN, se debe, a que se perciben mayores ingresos por enganches lo que tiene un efecto positivo sobre el Flujo y se logra una recuperación de cartera más rápida. Nótese que siempre es positivo.

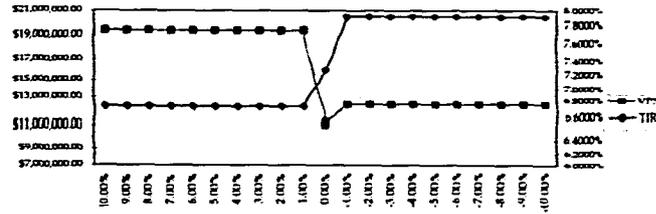
Bajo el escenario de riesgo y una disminución en ventas, se observa también un incremento en el VPN (aunque menor respecto del de oportunidad) y un aumento en la TIR.

En este caso, este efecto sobre la valuación del Flujo Libre se debe a que el importe de la inversión aumenta en pesos, pero disminuye en dólares, además aumenta el periodo de recuperación de la cartera.

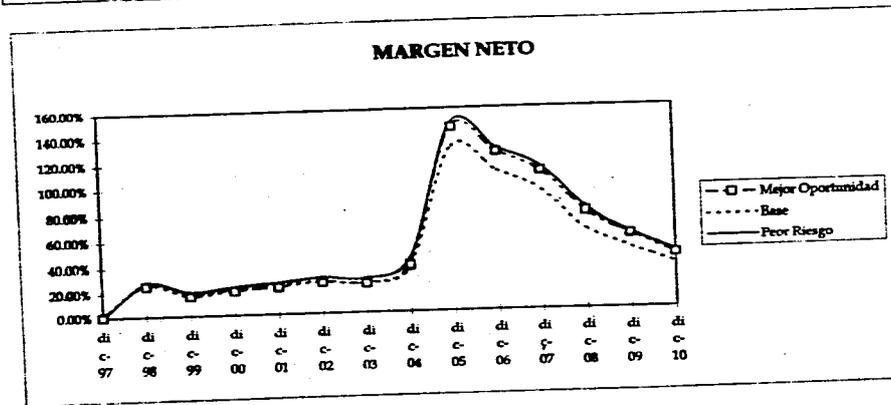
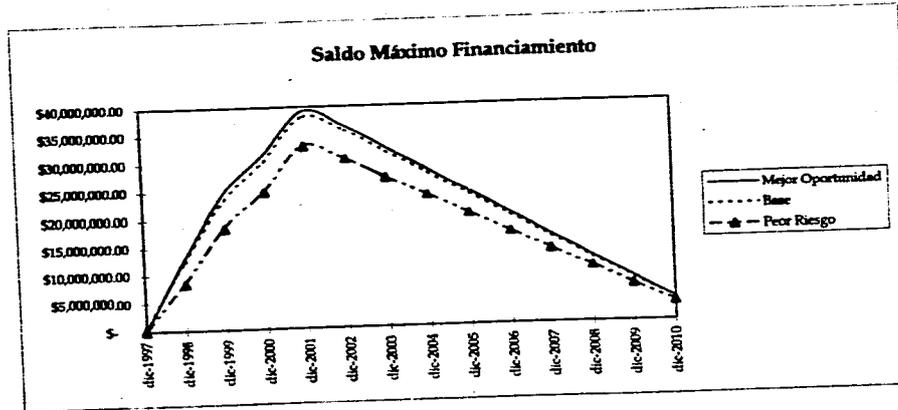
El Soldado de Cortés
Cuadro 23 : Análisis de Sensibilidad
(USD)

Escenario	Variación en Ventas	VPN	TIR
Oportunidad	10.00%	\$ 19,447,124.54	6.7421%
Oportunidad	9.00%	\$ 19,436,414.03	6.7406%
Oportunidad	8.00%	\$ 19,425,687.68	6.7390%
Oportunidad	7.00%	\$ 19,414,945.34	6.7373%
Oportunidad	6.00%	\$ 19,404,186.88	6.7359%
Oportunidad	5.00%	\$ 19,393,412.17	6.7343%
Oportunidad	4.00%	\$ 19,382,621.09	6.7328%
Oportunidad	3.00%	\$ 19,371,813.49	6.7312%
Oportunidad	2.00%	\$ 19,360,989.23	6.7296%
Oportunidad	1.00%	\$ 19,350,148.19	6.7281%
Riesgo	-1.00%	\$ 12,295,814.71	7.9164%
Riesgo	-2.00%	\$ 12,286,090.99	7.9147%
Riesgo	-3.00%	\$ 12,276,349.86	7.9130%
Riesgo	-4.00%	\$ 12,266,591.49	7.9114%
Riesgo	-5.00%	\$ 12,256,815.62	7.9097%
Riesgo	-6.00%	\$ 12,247,022.11	7.9080%
Riesgo	-7.00%	\$ 12,237,210.80	7.9063%
Riesgo	-8.00%	\$ 12,227,381.55	7.9046%
Riesgo	-9.00%	\$ 12,217,534.19	7.9029%
Riesgo	-10.00%	\$ 12,207,668.58	7.9012%

Análisis de Sensibilidad (1)



GRÁFICAS DEL ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD



El Soldado de Cortés

Bajo el análisis de sensibilidad propuesto, siempre se obtiene una rentabilidad atractiva, TIR siempre mayor a WACC promedio y VPN siempre mayor a cero. Esto le proporciona al inversionista 21 casos que pueden suscitarse, y bajo todas las posibles situaciones contempladas, el proyecto es rentable.

6.4 FUENTES ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO

Además de la Línea de Crédito, se proponen dos fuentes alternativas de financiamiento que se podrían llegar a utilizar, en el caso de que fueran requeridas, mediante la previa valuación de sus efectos.

La primera de ellas es bursatilización de la cartera por medio de la emisión de Certificados de Participación Ordinaria (C.P.O.). Cuando se tiene un saldo de cartera (cuentas por cobrar) que es representativo, y que empieza a generar problemas de liquidez, se pueden emitir C.P.O.'s, que son obligaciones que se colocan en mercados financieros secundarios fuera de México por medio de la intervención de un intermediario bursátil. El saldo de la cartera es depositado por el propietario en un Fideicomiso, la cual es vendida con descuento a terceros, los cuales recuperarán su inversión después de un plazo más una tasa de interés. El importe de la colocación le es entregado al propietario, y conforme vaya recuperando su cartera, se le irá cediendo al Fideicomiso propietario de la cartera, para que este flujo sea invertido, y en el caso ideal, produzca el premio prometido a los acreedores. En el caso de incumplimiento de cartera, ésta se cambiará por cartera nueva. Si al final del plazo, no se ha totalizado, el importe faltante para cubrir las obligaciones tendría que ser cubierto por quien la generó. Si hay productos, se le regresan a quien depositó la cartera para compensar el descuento con el que la aportó. No es posible bursatilizar el total de la cartera. El porcentaje que se puede colocar, así como las demás condiciones de colocación son determinados entre la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y el intermediario bursátil.

El Soldado de Cortés

Otras manera de financiar al proyecto sería que GMD no cobrara las obras conforme las realiza. La evaluación considera que estas obras se pagan inmediatamente. Puede llegar a considerarse que el proyecto tenga un pasivo con la constructora garantizado por medio del establecimiento de un pagaré que se irá pagando conforme el flujo lo permita.

CONCLUSIONES FINALES

El proyecto se debe orientar a tres segmentos de mercado principalmente: Jubilados y Retirados (*snowbirds*), residentes en los estados del norte de los Estados Unidos; Jugadores de Golf en los estados fronterizos de la Unión Americana y el segmento dedicado a las actividades náutico recreativas del sur del Estado de California.

Lo anterior nos lleva a la necesidad de dotar al proyecto con instalaciones que logren que estos segmentos estén interesados en el proyecto.

El éxito del proyecto se basa en los siguientes supuestos :

- Cercanía a la frontera (más cerca de la frontera que el proyecto líder en la región, Los Cabos).

- Productos de por lo menos igual calidad a la oferta existente en Los Cabos y en los lugares de residencia de los distintos segmentos. Además, estos productos bajo las condiciones de San Carlos.

- Entrar a buscar a los consumidores potenciales del proyecto a su mercado, por medio de una estrategia publicitaria que logre la identificación del proyecto con las expectativas de calidad y exclusividad demandadas por dichos segmentos.

- Para facilitar el entendimiento del proyecto, se propone la siguiente analogía: el concepto de Ixtapa, con una imagen arquitectónica similar a la de Puerto Vallarta, orientada a los segmentos que asisten a Los Cabos con los precios de San Carlos.

El concepto de Megaproyecto es un fórmula que ha tenido éxito. Tal vez sea la manera de desarrollar proyectos más exitosa en el país, y esta aseveración está sopor-

El Soldado de Cortés

tada en el hecho de que los dos destinos turísticos de playa del país, fueron desarrollados bajo esta estructura, Cancún y Los Cabos.

Este proyecto es intenso en inversión, tanto en capital de trabajo, ya que se requiere de ofrecer condiciones de venta agresivas, para lograr ser competitivo, como en Inversión en activo fijo, porque se requiere de una gran inversión en infraestructura para poder dotarlo de los elementos que requiere para lograr su aceptación.

La recuperación de la inversión total se logrará con la venta del 52.12% de la superficie desarrollada, más la venta de los productos agregados.

La rentabilidad ha quedado demostrada, aún bajo las más estrictas premisas de proyección, por lo que se tiene certeza en la consecución de inversiones.

Ha quedado probado que el proyecto es viable desde el punto de vista financiero, de mercado, técnico y legal. Se han completado todos los pasos de la metodología propuesta, y se ha conseguido generar una propuesta viable para el proyecto.

BIBLIOGRAFÍA

En esta sección se presenta la bibliografía usada en esta tesis, en el orden en el que se usó.

≈ *Revista " Imágenes de Sonora "*

Artes Gráficas y Editoriales Yescas

Año 4

Número 9

Primavera de 1995

Publicación cuatrimestral

Hermosillo, Sonora, México.

≈ *Revista SONORA PROGRESA*

Gobierno del Estado de Sonora

Publicación Única

Hermosillo, Sonora, México

1994

≈ *Estudio de Mercado para el Megaproyecto El Soldado de Cortés*

FONATUR

México D.F., México

1989

El Soldado de Cortés

≈ Evaluación de Proyectos

Baca Urbina Gabriel
Mc Graw Hill
Segunda Edición
México D.F., México
1990

≈ Estadísticas Básicas de la Actividad Turística

Secretaría de Turismo
Publicación Anual
México D.F.
1991, 1995

≈ Propuesta de Inversión a G.M.D. : " El Soldado de Cortés ".

FONATUR
México D.F.
1995

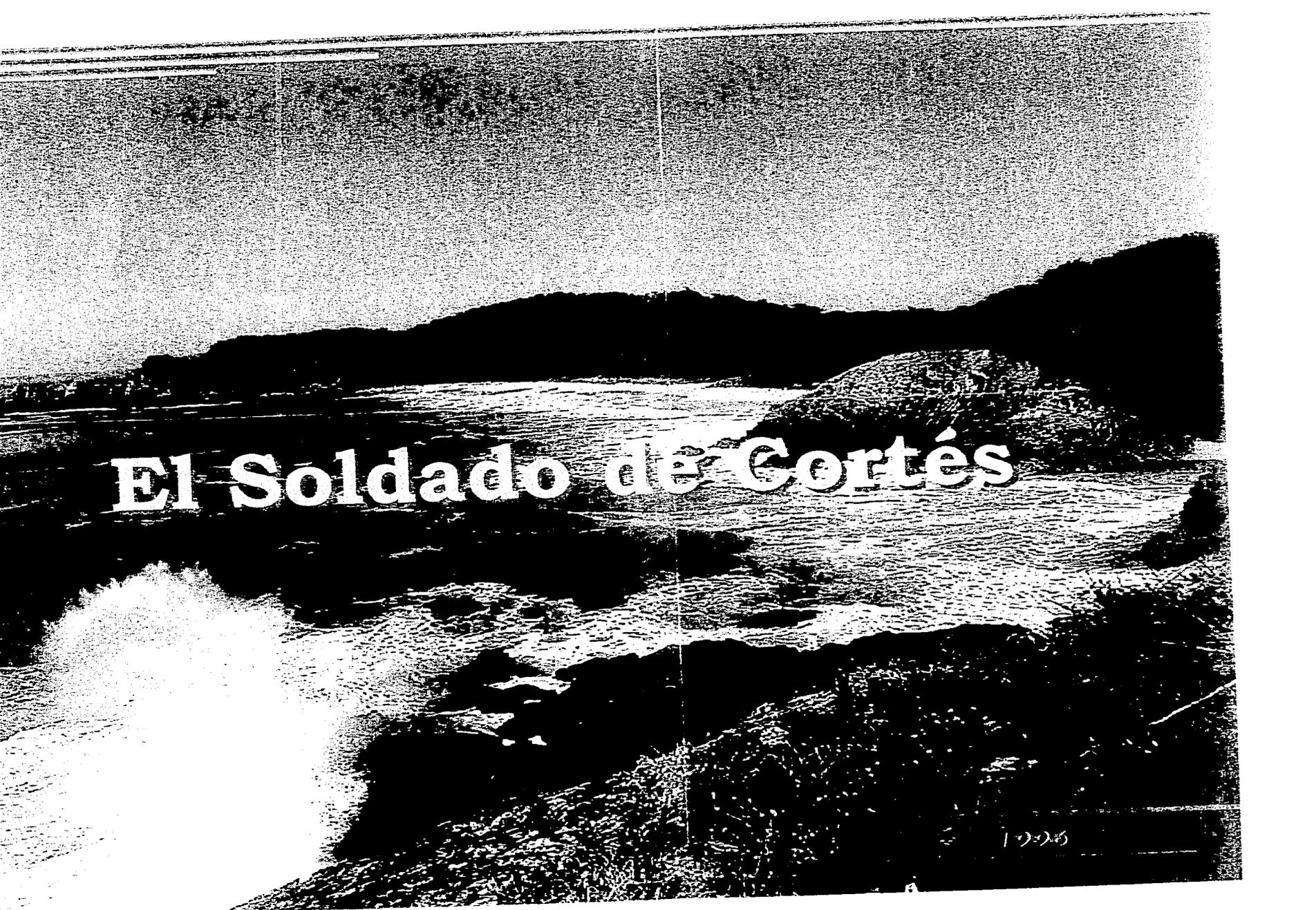
≈ VALUATION : Measuring and Managing de Value of Companies

Copeland, Koller y Murrin
Editorial Wyley
Boston, Estados Unidos
1993

ANEXO 1
Presentación al Inversionista

A black and white photograph of a beach scene. In the foreground, waves are breaking onto a sandy shore. The middle ground shows the ocean with white foam from the waves. In the background, there are dark, silhouetted hills or mountains under a light sky. The title 'El Soldado de Cortés' is written across the center of the image in a white, serif font.

El Soldado de Cortés



El Soldado de Cortés

1926

Antecedentes

- **El Plan Estatal de Desarrollo 1992- 1997**
 - ≈ Promoción turística fomentada por el Gobierno del Estado, orientada a múltiples segmentos del mercado nacional.
- **El Programa Sólo Sonora**
 - ≈ Simplificación de Trámites aduanales.
 - ≈ Incremento en el Flujo de Turistas Americanos desde su puesta en marcha.
- **Visión Estratégica de la Región Arizona - Sonora**
- **Implementación de una super carretera desde la frontera hasta San Carlos**



Antecedentes

- **Abril de 1988.** El Gobierno del Estado de Sonora expropia 800 hectáreas en el Estero de " **El Soldado de Cortés** ", para la creación de un Desarrollo Turístico Integral.
- **Febrero de 1990.** El Gobierno del Estado de Sonora, Nacional Financiera (como fiduciario en FONATUR) y FONATUR firman un convenio para el desarrollo de un Megaproyecto Turístico en el Estero de " **El Soldado de Cortés** ".
- **Abril de 1990.** Por medio de un convenio, el Gobierno del Estado de Sonora, cede una parte de los terrenos del lugar conocido como el Estero de " **El Soldado de Cortés** " a Nacional Financiera, fiduciario en FONATUR.
- **Octubre de 1993.** Después de haberse concursado las bases de coinversión para la concesión para el desarrollo de las obras de " **El Soldado de Cortés** ", se asignaron a Grupo Mexicano de Desarrollo, por ser la mejor propuesta.



Centros Turísticos en la Región del Mar de Cortés

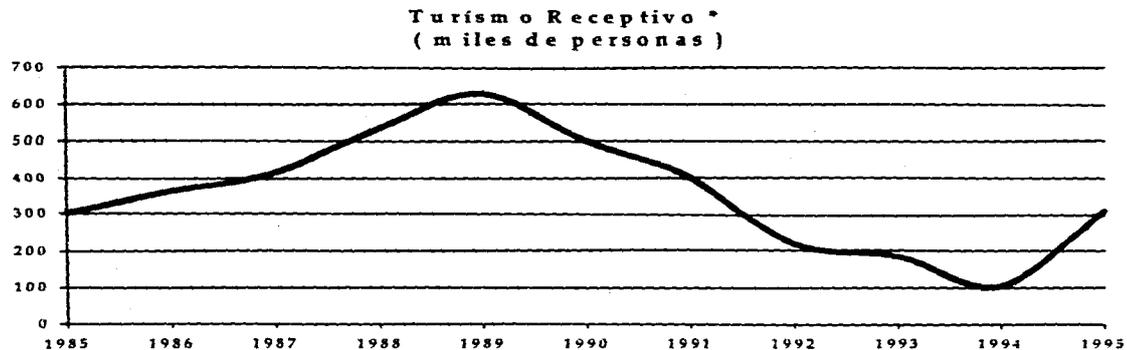


- San Carlos compite con los centros turísticos cercanos a la frontera norte, en la región del Mar de Cortés. Pero el único que representa una competencia directa (desde el punto de vista del turismo interesado en las actividades Náuticas y de Golf) es Los Cabos, que es el único centro integralmente planeado en la región.
- Además, se encuentra localizado más cerca del frontera y cuenta con mejores atractivos desde la perspectiva de la oferta primaria.



Composición del Flujo Turístico

- La principal componente del flujo turístico hacia San Carlos, tradicionalmente ha sido extranjera. Debido a trámites fronterizos complicados, esta componente se vió afectada (periodo 1990 a 1994), pero desde la implementación del programa " *Sólo Sonora* ", esta tendencia se ha empezado a revertir.



* Turismo que entro por vehículos terrestres, en los tres principales cruces fronterizos del estado : Nogales, Sonoita y Agua Prieta.
FUENTE : Programa " *Sólo Sonora* ", Sefotur.



Composición del Flujo Turístico

- En el caso de los turistas que viajan en avión, la situación es diferente. Es mucho menor en flujo, y en su mayoría son nacionales. Los vuelos "charter" han empezado a ganar importancia en la componente extranjera.
- La situación anterior es debida a la carencia de una infraestructura aeroportuaria adecuada.



Perfil de los Visitantes

- Derivado del análisis de mercado efectuado, se puede inferir que los tres segmentos de mercado en los cuales el proyecto tiene una oportunidad potencial atractiva son :
 - ≈ **Parejas de Jubilados y Retirados norteamericanos** (o *snowbirds*), que viven en los estados del norte de los Estados Unidos, y que emigran de sus lugares de origen durante el periodo de invierno (octubre a marzo) hacia lugares que les ofrezcan climas más benignos, así como amenidades apropiadas.
 - ≈ **Jugadores de Golf** en los estados del Sur de la Unión Americana.
 - ≈ **Personas dedicadas a las actividades náutico recreativas** en el estado de California.
- Estos segmentos usualmente tienen expectativas de servicio y calidad más altas a las que actualmente se ofrecen en San Carlos, y sólo una parte de este segmento acude a la región, concentrándose en su mayoría, en Los Cabos.



Análisis de Mercado

- Existe una demanda de turistas extranjeros, con interés en la zona, tanto para vacacionar como para invertir en propiedades inmobiliarias, siempre y cuando la *oferta* sea de *calidad* y *competitiva* con la existente en la Región del Mar de Cortés, sobre todo la de Los Cabos, la cual se considera la principal competencia.
- Los lugares de *residencia* del *mercado potencial* se encuentran localizados en las principales ciudades de los estados de *Arizona* y *California*, así como en el resto de la costa oeste y en el sur de los Estados Unidos.
- La situación actual del mercado turístico de la zona de San Carlos ha tenido una tendencia a la baja desde el inicio de la década de los 90.



Análisis de Mercado

- Ciertamente lo anterior ha sido consecuencia de las reglamentaciones en materia aduanal que se han impuesto, sin embargo en vías de recuperar el potencial presentado hasta 1989, el Gobierno del Estado ha implementado programas que evitarán una mayor caída y favorecerán una pronta recuperación. Tal es el caso del programa " *Sólo Sonora* " o el Plan Estatal de Desarrollo mediano plazo. Estos apoyan al turismo directamente.
- Muestra de ello es el interés y la participación del Gobierno del Estado en el desarrollo del proyecto " **El Soldado de Cortés** ", con el cual se intentará dar un impulso y una reactivación al flujo de visitantes al destino ofreciendo un producto de alta calidad, de alta aceptación entre el inversionista y posteriormente entre los consumidores potenciales.

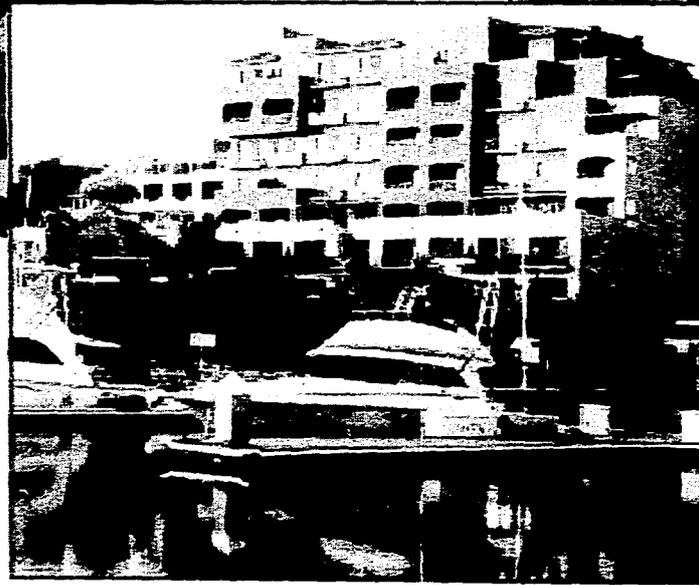
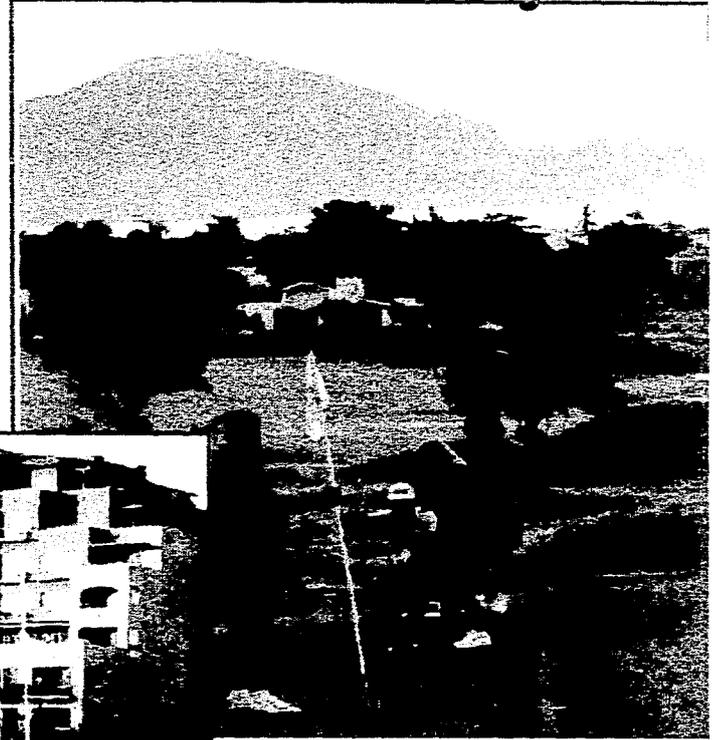


Medios de Transporte

- Si bien el medio de transporte terrestre seguirá siendo importante en la zona, los segmentos de mercado a los cuales se orientará la oferta inmobiliaria y hotelera del proyecto, requieren de **transportación aérea suficiente**. Lo anterior significa atender de forma **paralela las necesidades de infraestructura y servicios para ambos medios de transporte**.



Elementos del Proyecto



El Soldado de Cortés

página 10

Elementos del Proyecto

- **Marina**

- ≈ Se deberá atacar al segmento de mercado interesado en las actividades náutico recreativas, con la creación de una marina de alta calidad turística que, sirva como *elemento detonador* y de apoyo para todos los demás productos inmobiliarios del desarrollo.
- ≈ Es de peculiar importancia mencionar, que el estero de “ **El Soldado de Cortés**” permite la creación de una muy buena marina, ya que prácticamente cuenta con una marina natural. Esta situación es una ventaja competitiva muy importante respecto de la oferta de marinas existente actualmente.



Elementos del Proyecto

- **Campo de Golf.**

≈ Hay que dotar al desarrollo con un campo de golf, con *características* similares o de preferencia *mejores*, a los campos *existentes* en la zona de influencia del proyecto. El segmento de mercado que juega golf es bastante grande, y actualmente ha sido poco explotado.



Elementos del Proyecto

- Productos Inmobiliarios y Hoteleros

≈ El proyecto deberá tener una componente *inmobiliaria y hotelera de alta categoría*, dirigida a los segmentos de mercado potencial de la región :

- √ Integración de *hoteles* de calidad turística (*Gran Turismo y 5 estrellas*), que contribuyan a atraer un mayor flujo de visitantes así como la redistribución del mismo hacia un nicho de mercado con ingresos más elevados que faciliten la venta de los productos en su fase introductoria. Se deberán contactar cadenas operadoras especializadas en la ramo de hoteles de categoría turística, tales como : Quinta Real, Camino Real, Omni, Sheraton, Ritz Carlton y Fiesta Americana entre otros.
- √ Los *hoteles* deberán tener como características una *imagen arquitectónica* que respete y sea *armónica* con el *paisaje* y la *tradición* de Sonora; una baja densidad que haga posible crear el ambiente de exclusividad necesario para la comercialización.



Elementos del Proyecto

- Se puede concluir que la unidad estratégica de negocio más importante para este proyecto serán los productos inmobiliarios.
 - ≈ Se propone efectuar una segmentación de mercado en base a los diferentes productos inmobiliarios que en determinado momento puede llegar a ofrecer “ **El Soldado de Cortés** “, entre los que podemos distinguir :
 - √ **Lotes en el campo de golf**, que permitirán colocar lotes entre los jugadores de golf.
 - √ **Lotes en la Marina**, que tendrían una buena aceptación, entre los segmentos de mercado interesados en la actividades náutico - recreativas.
 - √ **Lotes de diversos tamaños**, para el desarrollo de productos como *villas residenciales, residencias unifamiliares, torres condominales*, etc., con precios en función de su tamaño, así como de los atractivos con los que cuenta dicho terreno, tales como cercanía a la playa o la vista al mar, por ejemplo.



Estrategias de Comercialización

- Identificar el proyecto con un tema.
- A raíz de las tendencias actuales de la tecnología y de la ecología, se recomienda dotar al proyecto, de elementos que estén a la vanguardia, tales como una planta de tratamiento de aguas residuales, un sistema de recolección de basura interno, cableado telefónico usando fibra óptica y electrificación por medio de energía solar en algunas zonas, entre otros. Todos estos elementos le darán valor agregado al proyecto.
- Es particularmente importante considerar la puesta en operación de comercios y servicios dentro del proyecto, bajo un concepto de áreas de uso mixto . La oferta existente en San Carlos, no cumple con la calidad y las expectativas de la demanda potencial, por lo que no puede depender de su existencia para el desarrollo del proyecto.



Publicidad

- Los desarrollos que actualmente operan en San Carlos, se han caracterizado por tener estrategias publicitarias pasivas. Es decir, han "esperado" a que el mercado potencial llegue al destino.
- Con el fin de posicionar al desarrollo en el mercado es necesario contar con una intensa promoción regional e internacional a través de diversos medios especializados por tipo de producto y de mercado objetivo. A continuación se sugieren algunos :
 - ≈ Revistas especializadas, principales publicaciones en el Estado de Arizona y periódicos regionales.
 - ≈ Espectaculares en las Ciudades de Guaymas, Hermosillo, Guadalajara, Chihuahua, Phoenix y Tucson.
 - ≈ Anuncios en Radio y Televisión.
 - ≈ Eventos y Ferias Internacionales : Torneos de Golf entre campos regionales, estableciendo contacto con organizadores de torneos en Arizona.
 - ≈ Catálogos y folletos promocionales mostrando las características y beneficios del desarrollo.

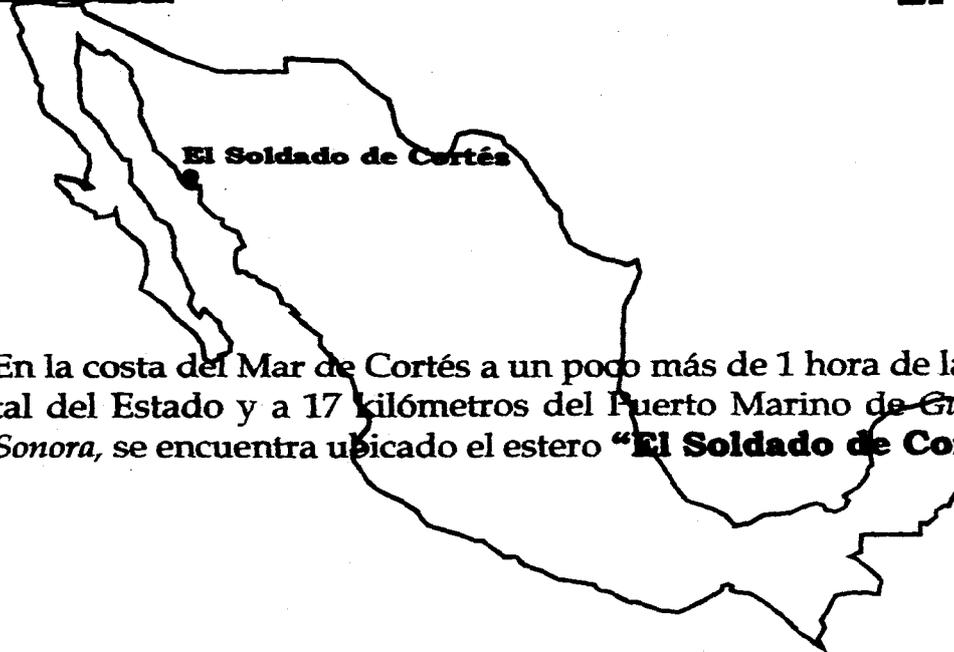


Punto de Venta

- **Para completar el ciclo de ventas será necesario contar con numerosos puntos de venta donde se localiza el mercado potencial. Para poder lograr esto será imperativo contratar :**
 - ≈ **Corredores de bienes raíces, quienes promoverían la venta de grandes extensiones de tierra a subdesarrolladores, dando así principio a la evolución del plan maestro.**
 - ≈ **Fuerza de Ventas ampliamente capacitada de manera que se cuente con una velocidad de venta constante, que se verá traducida en flujo de efectivo atractivo.**
- **De esta manera el número de ventas reforzará la etapa de crecimiento contando con una base de consumidores amplia.**



El Lugar



- En la costa del Mar de Cortés a un poco más de 1 hora de la Capital del Estado y a 17 kilómetros del Puerto Marino de *Guaymas, Sonora*, se encuentra ubicado el estero **“El Soldado de Cortés”**.



El Soldado de Cortés

página 18

El Lugar

- De forma sensiblemente triangular, el predio apoya uno de sus lados sobre litoral marítimo, con 3.5 kilómetros de playas, con excelente calidad de arena y aguas apropiadas para la práctica de todos los deportes náuticos; el otro apoya sobre la carretera que une a San Carlos con Guaymas, y también lo comunica con el actual aeropuerto internacional.
- Tiene una superficie aproximada de 800 hectáreas, con pendientes suaves que facilitan la construcción de todo tipo de obras de ingeniería y arquitectura. No obstante a ser casi plano, un alto porcentaje de los terrenos cuenta con excelentes vistas al mar y al Estero, uno de los atractivos más importantes del lugar.

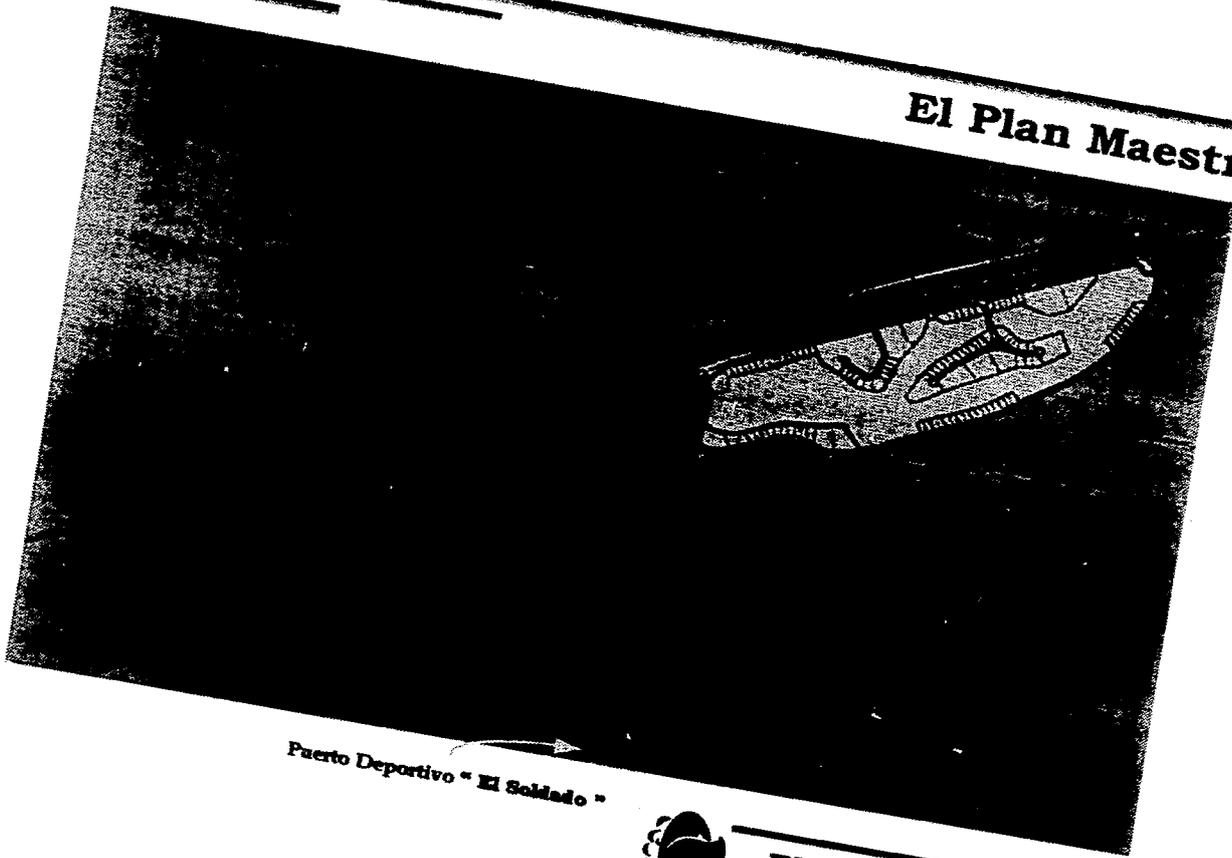


El Plan Maestro

- FONATUR realizó un plan maestro que incorpora los siguientes conceptos:
 - ≈ Marina.
 - ≈ Campo de Golf (18 hoyos).
 - ≈ Lotes Comerciales y de Servicios.
 - ≈ Lotes Hoteleros.
 - ≈ Lotes Residenciales.
- El desarrollo se llevará a cabo en una superficie total de 270 hectáreas, divididas en 8 zonas:
 - ≈ Residencial Campo de Golf sección I, llamada “ **Cibola** ”y sección I, llamada “ **Quivira**”;
 - ≈ Marina de Cortés;
 - ≈ Residencial de Playa secciones I y II;
 - ≈ Puerto Deportivo “ **El Soldado** “, y
 - ≈ Residencial carretero secciones I y II.



El Plan Maestro



Puerto Deportivo "El Soldado"

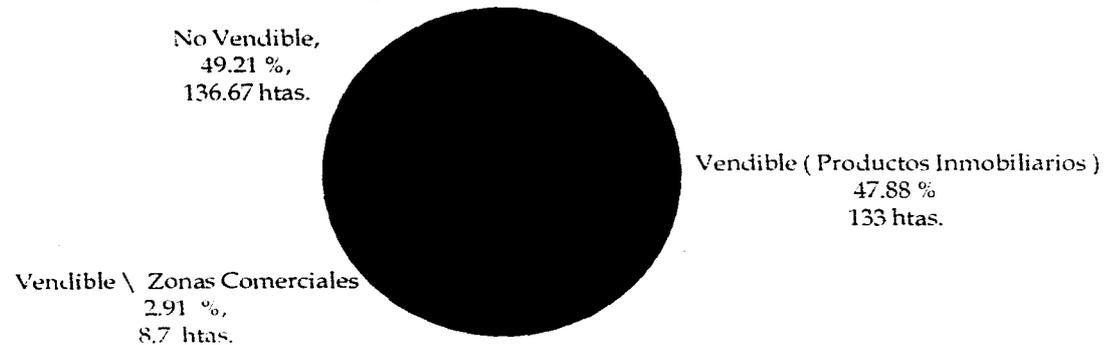


El Soldado de Cortés

página 21

El Plan Maestro

- Dicho plan maestro, contempla una superficie total construible de 270 hectáreas, con los siguientes destinos :



- Además de los productos inmobiliarios, se obtendrán :
 - ≈2,000 membresías del campo de golf;
 - ≈Una oferta máxima de 23,725 vueltas anuales al campo de golf;
 - ≈2,575 pies lineales en la marina para venta, y
 - ≈5,574 pies lineales anuales en la marina para renta.



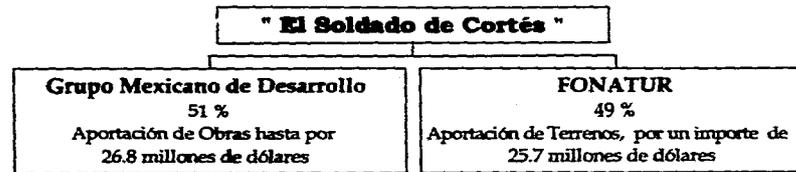
Requerimientos Legales

- Además de lineamientos relacionados con reglamentos de construcción, se deberán observar tres lineamientos legales de carácter federal, sin los que cuales no se podrá llevar a cabo el proyecto, a saber :
 - ≈ La Manifestación de Impacto Ambiental, que ha de ser otorgada y aprobada por el Instituto Nacional de Ecología;
 - ≈ La concesión de la Marina y de sus servicios, la cual habrá de ser otorgada por la Secretaría de Comunicaciones y Transportes, y
 - ≈ La constitución de una Sociedad Anónima de Capital Variable, para que sea la propietaria y administradora de los diversos recursos de proyecto.



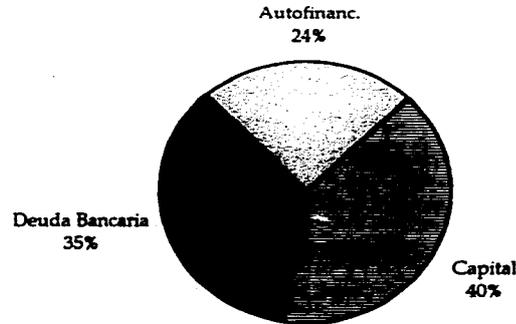
Estructura de Capital

- Derivado la negociación entre GMD y FONATUR, se llegó a un acuerdo, en la que ambos invierten de la siguiente manera :



Inversión Total Requerida

- El proyecto requiere de una inversión 130.6 millones de dólares. GMD y FONATUR aportan 52.5 millones de dólares. Se requiere de una línea de crédito de largo plazo por 38.1 millones de dólares (para financiar inversión en infraestructura), y una línea de crédito revolvente de 8.31 millones de dólares (para financiar capital de trabajo). El resto, 31.9 millones de dólares son financiados por el proyecto, mediante venta y preventa.



Rentabilidad del Proyecto

- Estableciendo condiciones y velocidad de ventas similares a las que se presentan en el mercado de San Carlos actualmente, se obtuvo :
 - ≈ Una *Tasa Interna de Retorno* del 7.275 % y
 - ≈ Un *Valor Presente Neto* de 11 millones de dólares, ambos calculados bajo un horizonte de proyección de 14 años.
- Sin embargo, el proyecto es intensa inversión, tanto en capital de trabajo, ya que se requiere ofrecer condiciones de venta agresivas para poder llegar a ser competitivo en el mercado, como en Activo Fijo, ya que se requiere de una gran inversión en infraestructura para poder dotarlo de los elementos que requiere para lograr la absorción deseada en el mercado.



ANEXO 2
Integración / Clasificación de Áreas

El Soldado de Cortés

Anexo 2

Clasificación de Superficies

ZONA	TIPO	SUPERFICIE	OBJETO
Residencial Campo de Golf	Casa Club Campo de Golf	5,153.79	No Vendible
Residencial Campo de Golf	Unifamiliar	204,707.75	Vendible
Residencial Campo de Golf	Unifamiliar	13,145.24	Vendible
Residencial Campo de Golf	Unifamiliar	53,801.03	Vendible
Residencial Campo de Golf	Villas/Apartamentos	7,442.67	Vendible
Residencial Campo de Golf	Cluster	23,170.20	No Vendible
Residencial Campo de Golf	Unifamiliar	5,452.07	Vendible
Residencial Campo de Golf	Unifamiliar	25,495.69	Vendible
Residencial Campo de Golf	Unifamiliar	25,617.79	Vendible
Residencial Campo de Golf	Unifamiliar	15,486.66	Vendible
Residencial Campo de Golf	Campo de Golf (Secc. I) Cibola	300,066.02	No Vendible
Residencial Campo de Golf	Villas/Apartamentos	15,787.50	Vendible
Residencial Campo de Golf	Villas/Apartamentos	37,015.56	Vendible
Residencial Campo de Golf	Unifamiliar	9,990.00	Vendible
Residencial Campo de Golf	Villas/Apartamentos	47,571.00	Vendible
Residencial Campo de Golf	Unifamiliar	5,100.00	Vendible
Residencial Campo de Golf	Cluster	26,229.00	No Vendible
Residencial Campo de Golf	Unifamiliar	11,255.81	Vendible
Residencial Campo de Golf	Unifamiliar	22,678.75	Vendible
Residencial Campo de Golf	Unifamiliar	22,999.29	Vendible
Residencial Campo de Golf	Unifamiliar	16,177.26	Vendible
Residencial Campo de Golf	Unifamiliar	6,235.47	Vendible
Residencial Campo de Golf	Area Verde Municipal	6,819.98	No Vendible
Residencial Campo de Golf	Villas/Apartamentos	63,206.50	Vendible
Residencial Campo de Golf	Unifamiliar	21,518.21	Vendible
Residencial Campo de Golf	Campo de Golf (sección II) Quivira	339,981.98	No Vendible
Total Residencial Campo de Golf		1,352,105.22	

Marina de Cortés	Estacionamiento	7,017.25	No Vendible
Marina de Cortés	Gran Hotel y comercio	32,779.56	Vendible
Marina de Cortés	Unifamiliar	16,345.06	Vendible
Marina de Cortés	Unifamiliar	10,313.89	Vendible
Marina de Cortés	Comercial	2,000.00	Vendible/Co
Marina de Cortés	Comercial	2,000.00	Vendible/Co
Marina de Cortés	Unifamiliar	10,585.75	Vendible
Marina de Cortés	Unifamiliar	11,169.90	Vendible
Marina de Cortés	Unifamiliar	15,398.40	Vendible
Marina de Cortés	Unifamiliar	25,994.11	Vendible
Marina de Cortés	Unifamiliar	5,046.81	Vendible
Marina de Cortés	Unifamiliar	11,212.89	Vendible
Marina de Cortés	Unifamiliar	6,289.25	Vendible
Marina de Cortés	Unifamiliar	8,091.80	Vendible
Marina de Cortés	Villas/Apartamentos	19,024.80	Vendible
Marina de Cortés	Unifamiliar	2,000.00	Vendible
Marina de Cortés	Villas/Apartamentos	4,518.00	Vendible
Marina de Cortés	Unifamiliar	10,402.12	Vendible
Marina de Cortés	Unifamiliar	9,692.12	Vendible
Marina de Cortés	Unifamiliar	10,010.97	Vendible

El Soldado de Cortés

Anexo 2

Clasificación de Superficies

ZONA	TIPO	SUPERFICIE	OBJETO
Marina de Cortés	Unifamiliar	8,468.90	Vendible
Marina de Cortés	Unifamiliar	2,917.32	Vendible
Marina de Cortés	Villas/Apartamentos	8,500.00	Vendible
Marina de Cortés	Unifamiliar	19,472.04	Vendible
Marina de Cortés	Unifamiliar	1,451.04	Vendible
Marina de Cortés	Unifamiliar	16,730.99	Vendible
Marina de Cortés	Unifamiliar	5,300.80	Vendible
Total Marina de Cortés		282,935.77	
Residencial de Playa	Comercio	9,116.63	Vendible/Co
Residencial de Playa	Est. de Motodestiladores	1,275.00	No Vendible
Residencial de Playa	Comercio de Playa	3,000.00	Vendible/Co
Residencial de Playa	Parque de Playa	5,000.00	No Vendible
Residencial de Playa	Estacionamiento	3,500.00	No Vendible
Residencial de Playa	Hotel con Playa, Club de Playa	138,548.94	Vendible
Residencial de Playa	Club de Playa.	25,023.17	Vendible
Residencial de Playa	Parque de playa	10,000.00	No Vendible
Residencial de Playa	Comercio	2,000.00	Vendible/Co
Residencial de Playa	Estacionamiento	5,000.00	No Vendible
Residencial de Playa	Hotel con Playa, Club de Playa	211,660.24	Vendible
Residencial de Playa	Hotel / Comercio	17,952.89	Vendible
Residencial de Playa	Comercio	7,261.29	Vendible/Co
Residencial de Playa	Est. de Motodestiladores	3,000.00	No Vendible
Residencial de Playa	Comercio de Playa	2,500.00	Vendible/Co
Residencial de Playa	Parque de Playa	1,275.00	No Vendible
Residencial de Playa	Estacionamiento	2,879.00	No Vendible
Total Residencial de Playa		449,022.16	
Puerto Deportivo El Soldado	Terminal de Pasajeros	138,600.00	No Vendible
Puerto Deportivo El Soldado	Autoridad Portuaria	10,000.00	No Vendible
Puerto Deportivo El Soldado	Marina Seca	60,000.00	No Vendible
Puerto Deportivo El Soldado	Comercio Náutico mixto	33,500.00	Vendible/Co
Puerto Deportivo El Soldado	Comercio Náutico Malecón	17,500.00	Vendible/Co
Puerto Deportivo El Soldado	Club del Parque (rambla)	17,600.00	Vendible
Puerto Deportivo El Soldado	Rambla	0.00	No Vendible
Puerto Deportivo El Soldado	Club de Pesca Deportiva	6,486.00	No Vendible
Puerto Deportivo El Soldado	Comercio Náutico	1,789.00	Vendible/Co
Puerto Deportivo El Soldado	Servicio de Pangas	2,000.00	No Vendible
Total Puerto Deportivo El Soldado		267,475.00	
Residencial Carretero	Tel. Mex., comercial, Pólicia, Bomberos, etc Dren. Pluvial	18,896.29	No Vendible
Residencial Carretero	Servicio Público	33,702.47	No Vendible
Residencial Carretero	Dren. Pluvial, Reserva Ter. Turística	86,442.55	No Vendible
Residencial Carretero	Dren. Pluvial, Reserva Ter. Turística	13,514.68	No Vendible
Residencial Carretero	Dren. Pluvial, Reserva Ter. Turística	42,822.72	No Vendible
Residencial Carretero	Gasolinera, Talleres, Refaccionarias	6,742.62	No Vendible
Residencial Carretero	Casas Rodantes	21,372.87	Vendible

El Soldado de Cortés
Anexo 2
Clasificación de Superficies

ZONA	TIPO	SUPERFICIE	OBJETO
Residencial Carretero	Vivienda Unifamiliar	5,463.02	Vendible
Residencial Carretero	Vivienda Unifamiliar	5,423.26	Vendible
Residencial Carretero	Vivienda Unifamiliar	5,383.51	Vendible
Residencial Carretero	Núcleo	10,358.66	No Vendible
Residencial Carretero	Vivienda Unifamiliar	5,284.12	Vendible
Residencial Carretero	Vivienda Unifamiliar	5,244.36	Vendible
Residencial Carretero	Vivienda Unifamiliar	2,595.04	Vendible
Residencial Carretero	Vivienda Unifamiliar	2,586.60	Vendible
Residencial Carretero	Reserva Ter. Turis.	65,634.67	No Vendible
Residencial Carretero	C.F.E., P.de tratamiento de aguas Negras	49,587.75	No Vendible
Residencial Carretero	Reserva Ter. Turis.	24,688.93	No Vendible
Total Residencial Carretero		405,744.12	
TOTAL		2,111,282.21	

ANEXO 3
Cédulas Usadas en la Evaluación
Financiera Proforma

El Boleado de Cortés
Programa de Ventas
(USD)

Producto:	Valero-Apartamentos/ Complexo de Golf y Maraca
Unidades:	203 Unidades
Plazo:	12 años
Tasa:	14% en dólares
Legislación:	31%
Previsión/Unidad:	\$ 150.00

Año	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Porcentaje de Ventas			10%	10%	10%	10%	10%	10%	8%						
Unidades	\$ -	\$ -	\$ 37,349.96	\$ 37,349.96	\$ 37,349.96	\$ 37,349.96	\$ 37,349.96	\$ 37,349.96	\$ 16,316.22	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Ventas	\$ -	\$ -	\$ 5,602,494.23	\$ 5,602,494.23	\$ 5,602,494.23	\$ 5,602,494.23	\$ 5,602,494.23	\$ 2,447,433.37	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Intereses	\$ -	\$ -	\$ 1,648,823.09	\$ 1,648,823.09	\$ 1,648,823.09	\$ 1,648,823.09	\$ 1,648,823.09	\$ 807,433.01	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Saldo	\$ -	\$ -	\$ 3,753,671.13	\$ 3,753,671.13	\$ 3,753,671.13	\$ 3,753,671.13	\$ 3,753,671.13	\$ 1,639,730.36	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -

COBRANZA

1996	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
1997	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
1998	\$ -	\$ -	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93
1999	\$ -	\$ -	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93
2000	\$ -	\$ -	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93
2001	\$ -	\$ -	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93
2002	\$ -	\$ -	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93	\$ 312,805.93
2003	\$ -	\$ -	\$ 136,648.36	\$ 136,648.36	\$ 136,648.36	\$ 136,648.36	\$ 136,648.36	\$ 136,648.36	\$ 136,648.36	\$ 136,648.36	\$ 136,648.36	\$ 136,648.36	\$ 136,648.36	\$ 136,648.36	\$ 136,648.36
2004	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
2005	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
2006	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
2007	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
2008	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
2009	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
2010	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Total cobranza	\$ -	\$ -	\$ 312,805.93	\$ 625,611.86	\$ 938,417.79	\$ 1,251,223.72	\$ 1,564,029.66	\$ 1,700,678.89	\$ 1,700,678.89	\$ 1,700,678.89	\$ 1,700,678.89	\$ 1,700,678.89	\$ 1,700,678.89	\$ 1,700,678.89	\$ 1,700,678.89
Cuentas por Cobrar	\$ -	\$ -	\$ 3,753,671.13	\$ 7,144,943.31	\$ 10,322,995.84	\$ 13,174,868.96	\$ 15,642,296.36	\$ 15,716,047.10	\$ 14,015,369.10	\$ 12,314,991.10	\$ 10,614,013.10	\$ 8,913,335.10	\$ 7,212,657.10	\$ 5,511,979.09	\$ 4,124,107.02
Provisiones Futuras	\$ -	\$ -	\$ 525,553.96	\$ 1,051,107.92	\$ 1,481,163.90	\$ 1,879,296.85	\$ 2,189,641.89	\$ 2,302,246.59	\$ 1,962,151.67	\$ 1,724,056.75	\$ 1,485,961.83	\$ 1,247,806.91	\$ 1,009,771.99	\$ 771,677.07	\$ 577,374.96

El Boleado de Cortés
Programa de Ventas
(USD)

Producto:	Marcas de Cortés / León
Localización:	Hotel y restaurante
Unidades:	32,779.56
Plazo:	0 años
Tasa:	11% en dólares
Financiar:	20%
Previsión/Unidad:	190.00

Año	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Porcentaje de Ventas					100%										
Demandado	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 32,779.56	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Ventas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 4,916,934.07	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Financiar	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 989,286.80	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Saldo	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 5,933,247.22	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
COBRANZA															
1996	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
1997	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
1998	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
1999	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
2000	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 491,693.60	\$ 491,693.60	\$ 491,693.60	\$ 491,693.60	\$ 491,693.60	\$ 491,693.60	\$ 491,693.60	\$ 491,693.60	\$ 491,693.60	\$ 491,693.60	\$ 491,693.60
2001	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
2002	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
2003	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
2004	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
2005	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
2006	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
2007	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
2008	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
2009	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
2010	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Total cobranza	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 491,693.60	\$ 491,693.60	\$ 491,693.60	\$ 491,693.60	\$ 491,693.60	\$ 491,693.60	\$ 491,693.60	\$ 491,693.60	\$ 491,693.60	\$ 491,693.60
Cuentas por Cobrar	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 1,973,547.22	\$ 3,441,851.80	\$ 2,990,140.80	\$ 2,458,467.00	\$ 1,966,773.40	\$ 1,475,280.20	\$ 983,586.80	\$ 491,693.60	\$ 0.00	\$ 0.00	\$ 0.00
Productos Financieros	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 432,490.18	\$ 378,403.92	\$ 324,317.04	\$ 270,231.37	\$ 216,145.10	\$ 162,058.82	\$ 108,072.55	\$ 54,036.27	\$ 0.00	\$ 0.00	\$ 0.00

El Balcón de Caribe
Programa de Ventas
(USD)

Producto:	VENDIBLE/COMERCIAL
Unidades:	ML/A/92
Plazo:	0 años
Tasa:	0% en dólares
Seguimiento:	100%
Precio/Unidad:	\$ 100.00

Año	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Porcentaje de Ventas	0%	0%	7%	- 20%	26%	19%	11%	9%	4%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Unidades	- \$	- \$	\$ 5,423.89	\$ 15,980.23	\$ 20,640.20	\$ 14,220.20	\$ 9,150.00	\$ 7,623.62	\$ 3,388.04	\$ 698.73	\$ 701.88	\$ 706.32	\$ 711.80	\$ 714.28	\$ 721.18
Ventas	- \$	- \$	\$ 542,389.11	\$ 1,598,023.31	\$ 2,064,020.10	\$ 1,422,020.10	\$ 915,000.00	\$ 762,362.28	\$ 338,804.31	\$ 69,873.42	\$ 70,188.32	\$ 70,632.32	\$ 71,180.32	\$ 71,428.32	\$ 72,118.32

El Gobierno de Córdoba
Programa de Ventas
(USD)

Producto:	Gas / Venta
Cantidad:	2,575.00 Pts Litros
Plazo:	3 años
Tasa:	11% en dólares
Enganche:	20%
Valor/Unidad:	\$ 781.30

Año	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Cantidad de Ventas			5%	25%	30%	25%	10%	5%	5%						
Unidades	\$ -	\$ -	\$ 128.75	\$ 643.75	\$ 772.50	\$ 386.25	\$ 257.50	\$ 128.75	\$ 128.75	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Ventas	\$ -	\$ -	\$ 100,849.88	\$ 504,249.38	\$ 605,099.25	\$ 302,549.63	\$ 201,699.75	\$ 100,849.88	\$ 100,849.88	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Enganche	\$ -	\$ -	\$ 20,169.98	\$ 100,849.88	\$ 121,019.85	\$ 60,509.93	\$ 40,339.95	\$ 20,169.98	\$ 20,169.98	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Saldo	\$ -	\$ -	\$ 80,679.90	\$ 403,399.50	\$ 484,079.40	\$ 242,039.70	\$ 161,359.80	\$ 80,679.90	\$ 80,679.90	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -

COBRANZA

1996	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
1997	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
1998	\$ -	\$ 26,893.30	\$ 26,893.30	\$ 26,893.30	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
1999	\$ -	\$ -	\$ 134,464.50	\$ 134,464.50	\$ 134,464.50	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
2000	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 161,359.80	\$ 161,359.80	\$ 161,359.80	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
2001	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 80,679.90	\$ 80,679.90	\$ 80,679.90	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
2002	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 53,786.60	\$ 53,786.60	\$ 53,786.60	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
2003	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 26,893.30	\$ 26,893.30	\$ 26,893.30	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
2004	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 26,893.30	\$ 26,893.30	\$ 26,893.30	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
2005	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 26,893.30	\$ 26,893.30	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
2006	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 26,893.30	\$ 26,893.30	\$ -	\$ -
2007	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 26,893.30	\$ 26,893.30
2008	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 26,893.30
2009	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
2010	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Total cobranza	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 26,893.30	\$ 161,359.80	\$ 322,719.60	\$ 379,589.30	\$ 299,626.30	\$ 161,359.80	\$ 107,573.20	\$ 53,786.60	\$ 26,893.30	\$ -	\$ -	\$ -
Corrente por Cobrar	\$ -	\$ -	\$ 80,679.90	\$ 457,188.10	\$ 779,625.70	\$ 699,225.80	\$ 484,079.60	\$ 288,913.00	\$ 180,253.10	\$ 80,679.90	\$ 26,893.30	\$ 0.00	\$ 0.00	\$ 0.00	\$ 0.00
Productos Financieros	\$ -	\$ -	\$ 8,874.79	\$ 50,290.47	\$ 85,799.63	\$ 76,914.84	\$ 53,248.75	\$ 29,582.63	\$ 20,707.94	\$ 8,874.79	\$ 2,958.26	\$ 0.00	\$ 0.00	\$ 0.00	\$ 0.00

El Soldado de Cortés
Programa de Ventas
(USD)

Producto:	Residencial Carretero / Casas Rodantes
Unidades:	21,372.70
Plazo:	3 años
Tasa:	12% en dólares
Enganche:	20%
Precio/Unidad:	\$ 40.00

Año	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Porcentaje de Ventas					100%						
Unidades	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 21,372.70	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Ventas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 854,908.00	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Enganche	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 170,981.60	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Saldo	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 683,926.40	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -

Cobranza

1996		\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
1997			\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
1998				\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
1999					\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
2000						\$ 227,975.47	\$ 227,975.47	\$ 227,975.47			
2001							\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
2002								\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
2003									\$ -	\$ -	\$ -
2004										\$ -	\$ -
2005											\$ -
2006											\$ -

Total cobranza	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 227,975.47	\$ 227,975.47	\$ 227,975.47	\$ -	\$ -	\$ -
-----------------------	------	------	------	------	------	---------------	---------------	---------------	------	------	------

Cuentas por Cobrar	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 683,926.40	\$ 455,950.93	\$ 227,975.47	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
---------------------------	------	------	------	------	---------------	---------------	---------------	------	------	------	------

Productos Financieros	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 82,071.17	\$ 54,714.11	\$ 27,357.06	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
------------------------------	------	------	------	------	--------------	--------------	--------------	------	------	------	------

El Soldado de Cortés
Programa de Ventas
(USD)

Producto:	P. D. El Soldado / Chebrón pequeño
Unidades:	17,000.00
Plazo:	8 años
Tasa:	14% en dólares
Enganche:	33%
Precio/Unidad:	\$ 150.00

Año	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Porcentaje de Ventas				100%											
Unidades	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 17,000.00	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Ventas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 2,550,000.00	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Enganche	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 871,200.00	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Saldo	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 1,748,800.00	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Cobranza															
1996		\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
1997			\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
1998				\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
1999					\$ 221,300.00	\$ 221,100.00	\$ 221,100.00	\$ 221,100.00	\$ 221,100.00	\$ 221,300.00	\$ 221,100.00	\$ 221,100.00	\$ 221,100.00	\$ 221,100.00	\$ 221,100.00
2000						\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
2001							\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
2002							\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
2003								\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
2004									\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
2005										\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
2006											\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
2007												\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
2008													\$ -	\$ -	\$ -
2009														\$ -	\$ -
2010															\$ -
Total cobranza	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 221,300.00	\$ 221,100.00	\$ 221,300.00	\$ 221,300.00	\$ 221,300.00	\$ 221,300.00	\$ 221,300.00	\$ 221,300.00	\$ 221,300.00	\$ 221,300.00	\$ 221,300.00
Cuentas por Cobrar	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 1,748,800.00	\$ 1,547,700.00	\$ 1,326,600.00	\$ 1,105,500.00	\$ 884,400.00	\$ 663,300.00	\$ 442,200.00	\$ 221,100.00	\$ (0.00)	\$ (0.00)	\$ (0.00)	\$ (0.00)
Provisiones Provisiones	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 247,632.00	\$ 216,678.00	\$ 185,724.00	\$ 154,770.00	\$ 123,816.00	\$ 92,862.00	\$ 61,908.00	\$ 30,954.00	\$ (0.00)	\$ (0.00)	\$ (0.00)	\$ (0.00)

El Saldo de Certificación de Ventas
Programa de Ventas
(USD)

Proyecto:	Remedial de Planta / Hotel con plaza, Club de Plaza
Ubicación:	300 142.07
Plazo:	7 años
Tasa:	11% en dólares
Seguimiento:	20%
Moneda/Unidad:	\$ 1000

Año	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	
Porcentaje de Ventas			13%	26%	29%	27%										
Utilidades	\$ -	\$ -	\$ 47,860.67	\$ 95,721.34	\$ 143,582.01	\$ 80,999.66	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
Ventas	\$ -	\$ -	\$ 7,179,140.37	\$ 14,358,280.73	\$ 21,537,421.50	\$ 12,149,368.31	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
Seguimiento	\$ -	\$ -	\$ 1,433,832.07	\$ 2,871,664.13	\$ 4,307,496.22	\$ 2,429,889.66	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
Total	\$ -	\$ -	\$ 5,745,128.29	\$ 11,490,696.58	\$ 17,229,988.89	\$ 9,779,679.65	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
Columnas																
1996	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
1997	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
1998	\$ -	\$ -	\$ 838,679.47	\$ 838,679.47	\$ 838,679.47	\$ 838,679.47	\$ 838,679.47	\$ 838,679.47	\$ 838,679.47	\$ 838,679.47	\$ 838,679.47	\$ 838,679.47	\$ 838,679.47	\$ 838,679.47	\$ 838,679.47	
1999	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 1,043,084.66	\$ 1,043,084.66	\$ 1,043,084.66	\$ 1,043,084.66	\$ 1,043,084.66	\$ 1,043,084.66	\$ 1,043,084.66	\$ 1,043,084.66	\$ 1,043,084.66	\$ 1,043,084.66	\$ 1,043,084.66	\$ 1,043,084.66	
2000	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 2,086,169.31	\$ 2,086,169.31	\$ 2,086,169.31	\$ 2,086,169.31	\$ 2,086,169.31	\$ 2,086,169.31	\$ 2,086,169.31	\$ 2,086,169.31	\$ 2,086,169.31	\$ 2,086,169.31	\$ 2,086,169.31	
2001	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 1,390,779.77	\$ 1,390,779.77	\$ 1,390,779.77	\$ 1,390,779.77	\$ 1,390,779.77	\$ 1,390,779.77	\$ 1,390,779.77	\$ 1,390,779.77	\$ 1,390,779.77	\$ 1,390,779.77	
2002	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
2003	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
2004	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
2005	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
2006	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
2007	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
2008	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
2009	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
2010	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
Total columna	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 838,679.47	\$ 2,086,169.31	\$ 4,307,496.22	\$ 6,391,395.77	\$ 6,391,395.77	\$ 6,391,395.77	\$ 6,391,395.77	\$ 6,391,395.77	\$ 6,391,395.77	\$ 6,391,395.77	\$ 6,391,395.77	\$ 6,391,395.77	
Costos por Cobrar	\$ -	\$ -	\$ 5,745,128.29	\$ 11,490,696.58	\$ 17,229,988.89	\$ 9,779,679.65	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
Proyectos Financiera	\$ -	\$ -	\$ 671,766.11	\$ 1,302,046.03	\$ 1,929,567.47	\$ 1,997,216.31	\$ 3,362,967.83	\$ 2,546,719.26	\$ 1,874,678.88	\$ 1,381,222.41	\$ 776,226.23	\$ 182,794.66	\$ 0.00	\$ 0.00	\$ 0.00	

El Subsidio de Costos
Programa de Ventas
(USD)

Producto:	Resumen de Pisos / Club de Pisos
Identificación:	21.023.17
Plazo:	7 años
Tasa:	12% en dólares
Depreciable:	10%
Presente/Unidad:	\$ 90.00

Año	1995	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	
Porcentaje de Ventas						27%	27%	27%	27%							
Unidades	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 6,258.79	\$ 6,258.79	\$ 6,258.79	\$ 6,258.79	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
Ventas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 363,023.33	\$ 363,023.33	\$ 363,023.33	\$ 363,023.33	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
Depreciable	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 187,689.10	\$ 187,689.10	\$ 187,689.10	\$ 187,689.10	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
Saldo	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 375,334.23	\$ 375,334.23	\$ 375,334.23	\$ 375,334.23	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
Costos																
1995	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
1997	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
1998	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
1999	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
2000	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
2001	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
2002	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
2003	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
2004	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
2005	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
2006	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
2007	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
2008	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
2009	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
2010	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
Totales costos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
Costos por Unidad	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 375,334.23	\$ 375,334.23	\$ 375,334.23	\$ 375,334.23	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
Producción Ponderada	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 43,894.23	\$ 43,894.23	\$ 43,894.23	\$ 43,894.23	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	

El Saldado de Cortés
Cédula de Financiamiento Bancario
(USD)

Fecha	dic-2004	dic-2005	dic-2006	dic-2007	dic-2008	dic-2009	dic-2010
Año de Propósito	I	II	III	IV	V	VI	VII

Línea de Largo Plazo

Tasa	12.30%	11.50%	11.60%	12.10%	12.30%	11.50%	11.60%
Plazo de Gracia							
Periodo							

Saldo Inicial	\$ 31,668,182.97	\$ 27,709,660.10	\$ 23,751,137.23	\$ 19,792,614.36	\$ 15,834,091.48	\$ 11,875,568.61	\$ 7,917,045.74
Ingreso del Periodo	\$ 4,382,084.82	\$ 3,641,841.04	\$ 3,214,520.57	\$ 2,873,887.60	\$ 2,434,491.57	\$ 1,820,920.52	\$ 1,377,565.96
Aportaciones	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Pago del Periodo	\$ 3,958,522.87	\$ 3,958,522.87	\$ 3,958,522.87	\$ 3,958,522.87	\$ 3,958,522.87	\$ 3,958,522.87	\$ 3,958,522.87
Saldo Final	\$ 27,709,660.10	\$ 23,751,137.23	\$ 19,792,614.36	\$ 15,834,091.48	\$ 11,875,568.61	\$ 7,917,045.74	\$ 3,958,522.87

Aportaciones Largo Plazo							
Línea Revolvente							
Caja Devada	\$ 1,418,442.05	\$ 289,811.08	\$ 297,841.32	\$ 282,257.59	\$ 284,207.59	\$ 286,157.59	\$ 288,707.59

El Soldado de Cortés
Cedula de Financiamiento Bancario
(USD)

Fecha	dic-1987	dic-1988	dic-1989	dic-1990	dic-1991	dic-1992	dic-1993
Año de Proyección	1	2	3	4	5	6	7

Tasa	11.50%	11.60%	12.10%	12.30%	11.50%	11.60%	12.10%
Plazo de Gracia	4 años						
Periodo	10 años						

Saldo Inicial		\$ -	\$ 12,236,735.43	\$ 23,326,298.96	\$ 30,040,380.99	\$ 38,089,108.74	\$ 35,626,705.84
Intereses del Periodo	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 1,505,118.46	\$ 2,682,524.38	\$ 3,484,684.19	\$ 4,608,782.16
Aportaciones	\$ -	\$ 12,236,735.43	\$ 11,089,563.53	\$ 6,714,082.02	\$ 8,048,727.75	\$ 1,346,507.98	\$ -
Pago del Periodo	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 3,808,910.87	\$ 3,958,522.87
Saldo Final	\$ -	\$ 12,236,735.43	\$ 23,326,298.96	\$ 30,040,380.99	\$ 38,089,108.74	\$ 35,626,705.84	\$ 31,668,182.97

Aportaciones Largo Plazo	\$ -	\$ 12,236,735.43	\$ 11,089,563.53	\$ 6,714,082.02	\$ 8,048,727.75	\$ 1,346,507.98	\$ -
Línea Revolvente	\$ -	\$ 2,212,357.25	\$ 6,429,132.21	\$ 8,318,877.36	\$ 5,849,633.27	\$ 3,782,967.53	\$ -
Caja Deuda	\$ -	\$ 2,212,357.25	\$ 6,429,132.21	\$ 8,318,877.36	\$ 5,849,633.27	\$ 3,782,967.53	\$ 3,788,352.46

El Soldado de Cortés
Amortización de Gastos
Preoperativos

Fecha	dic-1997	dic-1998	dic-1999	dic-2000	dic-2001	dic-2002	dic-2003
Año de Proyección	1	2	3	4	5	6	7

Periodo (años) :
 20

Estudios y Proyectos	\$1,089,640	\$1,089,640	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
Manifestación de Impacto Ambiental	\$726,426	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
Concesión de la Marina y de sus Servicios	\$1,089,640	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
Contingencias	\$290,571	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0

Total	\$3,196,276	\$1,089,640	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
--------------	--------------------	--------------------	------------	------------	------------	------------	------------

Acumulado	\$3,196,276	\$4,285,915	\$4,285,915	\$4,285,915	\$4,285,915	\$4,285,915	\$4,285,915
------------------	--------------------	--------------------	--------------------	--------------------	--------------------	--------------------	--------------------

Amortización Anual 1998	
\$	199,813.80
Amortización Anual a partir de 1999	
\$	214,295.77

Amortización del Periodo	\$ -	\$ 199,813.80	\$ 214,295.77	\$ 214,295.77	\$ 214,295.77	\$ 214,295.77	\$ 214,295.77
Amortización Acumulada	\$ -	\$ 199,813.80	\$ 374,109.57	\$ 588,405.34	\$ 802,701.11	\$ 1,016,996.88	\$ 1,231,292.65

Gastos Amortizables Neto	\$3,196,276	\$4,126,102	\$3,911,806	\$3,697,510	\$3,483,214	\$3,268,919	\$3,054,623
---------------------------------	--------------------	--------------------	--------------------	--------------------	--------------------	--------------------	--------------------

**El Soldado de Cortés
Amortización de Gastos
Preoperativos**

Fecha	dic-2004	dic-2005	dic-2006	dic-2007	dic-2008	dic-2009	dic-2010
Año de Proyección	8	9	10	11	12	13	14

Periodo (años) :
20

Estudios y Proyectos	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
Manifestación de Impacto Ambiental	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
Concesión de la Marina y de sus Servicios	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
Contingencias	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
Total	\$0						

Acumulado	\$4,285,915						
------------------	--------------------	--------------------	--------------------	--------------------	--------------------	--------------------	--------------------

Amortización Anual 1998	
\$	159,813.80
Amortización Anual a partir de 1999	
\$	214,295.77

Amortización del Periodo	\$ 214,295.77	\$ 214,295.77	\$ 214,295.77	\$ 214,295.77	\$ 214,295.77	\$ 214,295.77	\$ 214,295.77
Amortización Acumulada	\$ 1,465,586.62	\$ 1,689,884.20	\$ 1,874,179.97	\$ 2,088,475.74	\$ 2,302,771.51	\$ 2,517,067.28	\$ 2,731,363.05

Gastos Amortizables Neto	\$2,840,327	\$2,626,031	\$2,411,735	\$2,197,440	\$1,983,144	\$1,768,848	\$1,554,552
---------------------------------	--------------------	--------------------	--------------------	--------------------	--------------------	--------------------	--------------------

El Soldado de Cortés
Costo de Ventas
(USD)

Fecha	de 1997	de 1998	de 1999	de 2000	de 2001	de 2002
Año de Propiedad	1	2	3	4	5	6

Terreno	
Importe	\$ 15,761,914.89

VENTA DE LOTES

R. Carretero / Vivienda Unifamiliar	31,979.91					
Superficie Vendida	-	-	-	3,997.69	7,994.98	7,994.98

Residencial Carretero / Casas Rodantes	21,972.70					
Superficie Vendida	-	-	-	21,972.70	-	-

P. D. El Soldado / Club del parque	37,600.00					
Superficie Vendida	-	-	17,600.00	-	-	-

Residencial de Playa / Hotel con playa, Club de Playa	360,163.87					
Superficie Vendida	-	47,861.07	95,722.14	143,583.21	80,995.66	-

Residencial de Playa / Club de Playa	35,023.17					
Superficie Vendida	-	-	-	-	-	6,253.79

Villas-Apartamentos/ Campo de Golf y, Marinas	363,066.80					
Superficie Vendida	-	-	37,349.96	37,349.96	37,349.96	37,349.96

Unifamiliar/ Marina de Cortés- Campo de Golf	664,797.10					
Superficie Vendida	-	-	122,636.74	122,636.74	122,636.74	122,636.74

Marina de Cortés/ Gran Hotel y comercio	32,779.56					
Superficie Vendida	-	-	-	32,779.56	-	-

VENDEBLE/COMERCIAL	88,686.92					
Superficie Vendida	-	3,625.50	15,990.23	20,640.20	14,235.20	9,159.88

TOTAL SUPERFICIE VENDIDA	-	33,286.80	389,399.87	389,399.87	263,212.83	183,399.20
VELOCIDAD DE VENTAS	0.00%	3.79%	38.88%	38.87%	18.72%	12.89%

HACIA COSTO DE VENTAS (TERRENO)	\$ -	\$ 974,687.43	\$ 5,381,398.57	\$ 6,686,926.14	\$ 4,823,269.68	\$ 3,364,664.78
ACUMULADO	\$ -	\$ 974,687.43	\$ 6,277,793.20	\$ 12,663,679.39	\$ 17,586,948.98	\$ 20,951,613.77

Obras de Urbanización	\$33,999,699					
Carga a Costo de Ventas	00	\$1,364,491	\$7,607,969	\$8,951,567	\$6,739,981	\$4,696,185
Acumulado	00	\$1,364,491	\$8,772,459	\$17,724,026	\$24,464,007	\$29,160,191

Obras de Cobertura	\$7,898,973					
Carga a Costo de Ventas	00	\$299,396	\$1,623,653	\$1,964,149	\$1,478,884	\$1,030,635
Acumulado	00	\$299,396	\$1,924,849	\$3,888,998	\$5,367,882	\$6,398,516

Obras de Urbanización						
Inversión Acumulada	00	\$6,142,461	\$16,128,547	\$24,114,633	\$32,086,744	\$35,999,600
Costo de Ventas Acumulado	00	\$1,364,491	\$8,772,459	\$17,724,026	\$21,464,007	\$29,160,191

OBRAS DE URBANIZACIÓN NETO	00	\$4,777,970	\$7,356,088	\$6,390,607	\$7,586,737	\$6,839,209
-----------------------------------	----	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------

Obras de Cobertura						
Inversión Acumulada	\$7,898,973	\$7,898,973	\$7,898,973	\$7,898,973	\$7,898,973	\$7,898,973
Costo de Ventas Acumulado	00	\$299,396	\$1,924,849	\$3,888,998	\$5,367,882	\$6,398,516

OBRAS DE COBERTURA NETO	\$7,898,973	\$7,599,577	\$5,974,123	\$4,009,973	\$2,531,091	\$1,500,456
--------------------------------	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------

El Soldado de Cortés
Costo de Ventas
(USD)

Fecha	de 2001	de 2002	de 2003	de 2004	de 2005	de 2006
Año de Proyección	7	8	9	10	11	12

Errores
Importe

VENTA DE LOTES

R. Carretero/ Vivienda Unifamiliar						
Superficie Vendida	3,197.99	-	-	-	-	-

Residencial Carretero/ Casa Rodantes						
Superficie Vendida	-	-	-	-	-	-

P. D. El Soldado/ Club del parque						
Superficie Vendida	-	-	-	-	-	-

Residencial de Playa/ Hotel con playa, Club de Playa						
Superficie Vendida	-	-	-	-	-	-

Residencial de Playa/ Club de Playa.						
Superficie Vendida	6,255.79	6,255.79	6,255.79	-	-	-

Villas-Apartamentos/ Campo de Golf y Marina						
Superficie Vendida	37,349.96	16,316.22	-	-	-	-

Unifamiliar/ Marina de Cortés- Campo de Golf						
Superficie Vendida	122,636.74	53,573.50	-	-	-	-

Marina de Cortés/ Gran Hotel y comercio						
Superficie Vendida	-	-	-	-	-	-

VENDIBLE/COMERCIAL						
Superficie Vendida	7,623.62	3,368.66	696.75	701.64	706.52	711.60

TOTAL SUPERFICIE VENDIDA	177,064.10	79,513.96	6,982.85	701.64	706.52	711.60
VELOCIDAD DE VENTAS	12.99%	8.66%	8.69%	8.80%	8.80%	8.80%

HACIA COSTO DE VENTAS (TERRENO)	\$ 3,244,632.46	\$ 1,437,063.30	\$ 127,402.78	\$ 12,867.20	\$ 12,968.64	\$ 13,036.80
A C U M U L A D O	\$ 24,112,268.18	\$ 25,549,331.49	\$ 25,676,734.46	\$ 25,789,591.66	\$ 25,722,838.30	\$ 25,735,874.39

Obras de Urbanización						
Cargo a Costo de Ventas	\$4,534,012	\$3,036,084	\$178,031	\$17,966	\$18,091	\$18,216
Acumulado	\$33,694,203	\$35,730,287	\$35,908,318	\$35,926,284	\$35,944,376	\$35,962,592

Obras de Cabeza						
Cargo a Costo de Ventas	\$94,851	\$46,757	\$39,064	\$3,941	\$3,970	\$3,997
Acumulado	\$7,393,167	\$7,839,924	\$7,876,987	\$7,882,930	\$7,886,899	\$7,890,896

Obras de Urbanización						
Inversión Acumulada	\$35,999,400	\$35,999,400	\$35,999,400	\$35,999,400	\$35,999,400	\$35,999,400
Costo de Ventas Acumulado	\$33,694,203	\$35,730,287	\$35,908,318	\$35,916,284	\$35,944,376	\$35,962,592

OBRAS DE URBANIZACIÓN NETO	\$2,305,197	\$289,316	\$91,082	\$73,116	\$88,024	\$36,088
-----------------------------------	-------------	-----------	----------	----------	----------	----------

Obras de Cabeza						
Inversión Acumulada	\$7,898,973	\$7,898,973	\$7,898,973	\$7,898,973	\$7,898,973	\$7,898,973
Costo de Ventas Acumulado	\$7,393,167	\$7,839,924	\$7,876,987	\$7,882,930	\$7,886,899	\$7,890,896

OBRAS DE CABEZA NETO	\$505,805	\$59,049	\$19,886	\$16,043	\$11,073	\$8,076
-----------------------------	-----------	----------	----------	----------	----------	---------

**El Soldado de Cortés
Costo de Ventas
(USD)**

Fecha	de 200	de 2010
Año de Registro	11	14

Términos
Importe

VENTA DE LOTES

B. Carretero / Vivienda Unifamiliar		
Superficie Vendida	-	-

Residencial Carretero / Casas Rodantes		
Superficie Vendida	-	-

P. D. El Soldado / Club del parque		
Superficie Vendida	-	-

Residencial de Playa / Hotel con playa, Club de Playa		
Superficie Vendida	-	-

Residencial de Playa / Club de Playa		
Superficie Vendida	-	-

Villas/Apartamentos/ Campo de Golf y Marinas		
Superficie Vendida	-	-

Unifamiliar / Marinas de Cortés- Campo de Golf		
Superficie Vendida	-	-

Marinas de Cortés / Gran Hotel y comercio		
Superficie Vendida	-	-

VENDIBLE/COMERCIAL		
Superficie Vendida	716.26	721.16

TOTAL SUPERFICIE VENDIDA	716.26	721.16
VELOCIDAD DE VENTAS	0.00%	0.00%

HACIA COSTO DE VENTAS (TERRENO)	\$ 13,128.83	\$ 13,216.97
ACUMULADO	\$ 26,746,699.92	\$ 26,760,916.89

Obras de Urbanización		
Cargo a Costo de Ventas	\$18,341	\$18,666
Acumulado	\$35,980,956	\$35,999,600

Obras de Cabeza		
Cargo a Costo de Ventas	\$4,022	\$4,022
Acumulado	\$7,896,973	\$7,896,973

Obras de Urbanización		
Inversión Acumulada	\$35,999,600	\$35,999,600
Costo de Ventas Acumulado	\$35,980,956	\$35,999,600

OBRAS DE URBANIZACIÓN NETO	\$18,666	(00)
-----------------------------------	----------	------

Obras de Cabeza		
Inversión Acumulada	\$7,896,973	\$7,896,973
Costo de Ventas Acumulado	\$7,896,973	\$7,896,973

OBRAS DE CABEZA NETO	\$4,022	(00)
-----------------------------	---------	------

El Soldado de Cortés
Costo de Ventas (2)
(USD)

Fecha	dic-1997	dic-1998	dic-1999	dic-2000	dic-2001
Año de Proyección	1	2	3	4	5

OBRAS MARITIMAS

Inversión	\$ -	\$ 3,381,415.07	\$ 6,428,024.74	\$ 2,068,344.00	\$ -
Acumulada	\$ -	\$ 3,381,415.07	\$ 9,809,439.81	\$ 11,877,783.81	\$ 11,877,783.81

Ventas

Silpa/Venta	\$ -	\$ 100,849.88	\$ 504,249.38	\$ 605,099.25	\$ 302,549.63
Silpa/Renta	\$ -	\$ 33,444.00	\$ 200,664.00	\$ 401,328.00	\$ 501,660.00

TOTAL	\$ -	\$ 134,293.88	\$ 704,913.38	\$ 1,006,427.25	\$ 804,209.63
Acumulada	\$ -	\$ 134,293.88	\$ 839,207.25	\$ 1,843,634.50	\$ 2,649,844.13

%	0.00%	1.59%	8.35%	11.93%	9.53%
---	-------	-------	-------	--------	-------

Cargo a Costo de Ventas	\$ -	\$ 189,045.40	\$ 992,306.11	\$ 1,416,747.00	\$ 1,132,085.38
Acumulado	\$ -	\$ 189,045.40	\$ 1,181,351.51	\$ 2,598,098.51	\$ 3,730,183.89

OBRAS MARITIMAS NETO	\$ -	\$ 3,192,369.67	\$ 8,628,088.30	\$ 9,279,683.30	\$ 8,147,599.92
-----------------------------	------	-----------------	-----------------	-----------------	-----------------

OBRAS CAMPO DE GOLF

Inversión	\$0	\$4,226,276	\$6,619,675	\$6,020,528	\$0
Acumulada	\$0	\$4,226,276	\$10,845,950	\$16,866,478	\$16,866,478

Ventas

Campo de Golf/Vueltas al Año	\$ -	\$ -	\$ 593,125.00	\$ 711,750.00	\$ 830,375.00
Campo de Golf/Membresías	\$ -	\$ 270,000.00	\$ 1,350,000.00	\$ 1,620,000.00	\$ 810,000.00

Total	\$ -	\$ 270,000.00	\$ 1,943,125.00	\$ 2,331,750.00	\$ 1,640,375.00
Acumulado	\$ -	\$ 270,000.00	\$ 2,213,125.00	\$ 4,544,875.00	\$ 6,185,250.00

%	0%	2%	11%	14%	10%
---	----	----	-----	-----	-----

Cargo a Costo de Ventas	\$ -	\$ 266,509.18	\$ 1,918,002.44	\$ 2,301,602.93	\$ 1,619,166.68
Acumulado	\$ -	\$ 266,509.18	\$ 2,184,511.63	\$ 4,486,114.56	\$ 6,105,281.24

OBRAS CAMPO DE GOLF NETO	\$ -	\$ 3,959,766.34	\$ 8,651,438.45	\$ 12,380,363.38	\$ 10,761,196.69
---------------------------------	------	-----------------	-----------------	------------------	------------------

Contingencias	\$ -	\$ 290,570.54	\$ 290,570.54	\$ 290,570.54	\$ 290,570.54
---------------	------	---------------	---------------	---------------	---------------

Cargo a Partidas Extraordinarias	\$ -	\$ 290,570.54	\$ 290,570.54	\$ 290,570.54	\$ 290,570.54
----------------------------------	------	---------------	---------------	---------------	---------------

El Soldado de Cortés
Costo de Ventas (2)
(USD)

Fecha	dic-2002	dic-2003	dic-2004	dic-2005	dic-2006
Año de Proyección	1	2	3	4	5

OBRAS MARITIMAS

Inversión	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Acumulada	\$ 11,877,783.81	\$ 11,877,783.81	\$ 11,877,783.81	\$ 11,877,783.81	\$ 11,877,783.81

Ventas

Silpa/Venta	\$ 201,699.75	\$ 100,849.88	\$ 100,849.88	\$ -	\$ -
Silpa/Renta	\$ 568,548.00	\$ 601,992.00	\$ 601,992.00	\$ 601,992.00	\$ 601,992.00

TOTAL	\$ 770,247.75	\$ 702,841.88	\$ 702,841.88	\$ 601,992.00	\$ 601,992.00
Acumulada	\$ 3,420,091.88	\$ 4,122,933.73	\$ 4,825,775.63	\$ 5,427,767.63	\$ 6,029,759.63

%	9.13%	8.33%	8.39%	7.13%	7.13%
---	-------	-------	-------	-------	-------

Cargo a Costo de Ventas	\$ 1,084,277.27	\$ 989,390.06	\$ 989,390.06	\$ 847,423.76	\$ 847,423.76
Acumulado	\$ 4,814,461.16	\$ 5,803,851.22	\$ 6,793,241.28	\$ 7,640,665.03	\$ 8,488,088.79

OBRAS MARITIMAS NETO	\$ 7,063,322.65	\$ 6,073,932.59	\$ 5,084,542.53	\$ 4,237,118.78	\$ 3,389,695.02
-----------------------------	-----------------	-----------------	-----------------	-----------------	-----------------

OBRAS CAMPO DE GOLF

Inversión	\$ 50	\$ 50	\$ 50	\$ 50	\$ 50
Acumulada	\$ 516,866,478	\$ 516,866,478	\$ 516,866,478	\$ 516,866,478	\$ 516,866,478

Ventas

Campo de Golf / Vueltas al Año	\$ 949,000.00	\$ 1,067,625.00	\$ 1,079,487.50	\$ 1,091,350.00	\$ 1,103,212.50
Campo de Golf / Membresías	\$ 540,000.00	\$ 270,000.00	\$ 270,000.00	\$ -	\$ -

Total	\$ 1,489,000.00	\$ 1,337,625.00	\$ 1,349,487.50	\$ 1,091,350.00	\$ 1,103,212.50
Acumulado	\$ 7,671,250.00	\$ 9,011,875.00	\$ 10,361,362.50	\$ 11,452,712.50	\$ 12,555,925.00

%	9%	8%	8%	6%	6%
---	----	----	----	----	----

Cargo a Costo de Ventas	\$ 1,489,748.80	\$ 1,320,330.92	\$ 1,332,040.05	\$ 1,077,240.00	\$ 1,088,949.13
Acumulado	\$ 7,535,030.04	\$ 8,895,360.96	\$ 10,227,401.01	\$ 11,304,641.00	\$ 12,393,590.13

OBRAS CAMPO DE GOLF NETO	\$ 9,291,447.89	\$ 7,971,116.98	\$ 6,639,076.93	\$ 5,561,836.93	\$ 4,472,847.81
---------------------------------	-----------------	-----------------	-----------------	-----------------	-----------------

Contingencias	\$ 290,570.54	\$ 290,570.54	\$ 290,570.54	\$ 290,570.54	\$ 290,570.54
---------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------

Cargo a Partidas Extraordinarias	\$ 290,570.54	\$ 290,570.54	\$ 290,570.54	\$ 290,570.54	\$ 290,570.54
---	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------

El Soldado de Cortés
Costo de Ventas (2)
(USD)

Fecha	dic-2007	dic-2008	dic-2009	dic-2010
Año de Proyección	11	12	13	14

OBRAS MARITIMAS

Inversión	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Acumulada	\$ 11,877,783.81	\$ 11,877,783.81	\$ 11,877,783.81	\$ 11,877,783.81

Ventas

Slips/ Venta	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Slips/Renta	\$ 601,992.00	\$ 601,992.00	\$ 601,992.00	\$ 601,992.00

TOTAL	\$ 601,992.00	\$ 601,992.00	\$ 601,992.00	\$ 601,992.00
Acumulada	\$ 6,631,751.63	\$ 7,233,743.63	\$ 7,835,735.63	\$ 8,437,727.63

%	7.13%	7.13%	7.13%	7.13%
---	-------	-------	-------	-------

Cargo a Costo de Ventas	\$ 847,423.76	\$ 847,423.76	\$ 847,423.76	\$ 847,423.76
Acumulado	\$ 9,335,512.54	\$ 10,182,936.30	\$ 11,030,360.05	\$ 11,877,783.81

OBRAS MARITIMAS NETO	\$ 2,542,271.27	\$ 1,694,847.51	\$ 847,423.76	\$ 0.00
-----------------------------	-----------------	-----------------	---------------	---------

OBRAS CAMPO DE GOLF

Inversión	\$0	\$0	\$0	\$0
Acumulada	\$16,866,478	\$16,866,478	\$16,866,478	\$16,866,478

Ventas

Campo de Golf/Vueltas al Año	\$ 1,115,075.00	\$ 1,126,937.50	\$ 1,138,800.00	\$ 1,150,662.50
Campo de Golf/Membresías	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -

Total	\$ 1,115,075.00	\$ 1,126,937.50	\$ 1,138,800.00	\$ 1,150,662.50
Acumulado	\$ 13,671,000.00	\$ 14,797,937.50	\$ 15,936,737.50	\$ 17,087,400.00

%	7%	7%	7%	7%
---	----	----	----	----

Cargo a Costo de Ventas	\$ 1,100,658.26	\$ 1,112,367.39	\$ 1,124,076.52	\$ 1,135,785.65
Acumulado	\$ 13,494,248.38	\$ 14,606,615.77	\$ 15,730,692.29	\$ 16,866,477.93

OBRAS CAMPO DE GOLF NETO	\$ 3,372,229.55	\$ 2,259,862.16	\$ 1,135,785.65	\$ -
---------------------------------	-----------------	-----------------	-----------------	------

Contingencias	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
---------------	------	------	------	------

Cargo a Partidas Extraordinarias	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
----------------------------------	------	------	------	------